



Банк России



Сентябрь 2022

# ОБЗОР РИСКОВ ФИНАНСОВЫХ РЫНКОВ

Информационно-аналитический материал

Москва  
2022

## РЕЗЮМЕ

Опасения, связанные со значительным расширением санкционных ограничений на фоне эскалации геополитической напряженности, способствовали увеличению волатильности на российском финансовом рынке в конце сентября. На валютном рынке это сопровождалось существенным снижением спроса на «токсичную» валюту и активизацией ее продаж со стороны широкого круга участников. При сохранении высокого уровня продаж валюты экспортерами (21,0 млрд долл. США) это способствовало укреплению рубля по отношению к доллару США (+3,0% за сентябрь). Рост неопределенности в конце месяца привел к увеличению объемов валютных торгов (относительно начала месяца) на 61%, а увеличение валютной выручки экспортеров в юанях – к росту суммарной доли валютных пар CNY/RUB и USD/CNY в общем объеме торгов до 30,4% (+7,4 п.п. за сентябрь)

На долговом рынке в сентябре на фоне изменения рыночных ожиданий относительно дальнейшего направления денежно-кредитной политики и возрастания геополитической напряженности доходности увеличились (по ОФЗ в среднем по кривой на 142 б.п., по корпоративным облигациям на 180 б.п.). При этом кривая ОФЗ на сроках до 5 лет включительно находится ниже предкризисных февральских значений (на сроках свыше 5 лет – выше, но не более чем на 140 б.п.). Продажи ОФЗ со стороны нерезидентов из дружественных стран были незначительны (0,7 млрд руб.). Объем рынка корпоративных облигаций вырос до 16,8 трлн руб. (+0,9 п.п.), в том числе за счет нового размещения облигаций в юанях.

Наиболее существенную реакцию на геополитические изменения продемонстрировал рынок акций, объем дневных торгов на котором в конце месяца вырос до 87,8 млрд руб. в день (в августе – в среднем 37,2 млрд руб. в день). Индекс Московской Биржи IMOEX показал худшую динамику с февраля 2022 г. (-18,4%), снижались все отраслевые индексы (в среднем на 21,0%). Поддержку рынку оказывали физические лица и СЗКО, купившие акций на 18,0 и 2,4 млрд руб. соответственно.

Объем заблокированных выплат по иностранным ценным бумагам, хранимым с использованием инфраструктуры НКО АО НРД, в течение трех последних месяцев снизился<sup>1</sup>, показывая минимальную динамику, что связано с применением эмитентами различных подходов к осуществлению выплат по еврооблигациям и иным иностранным ценным бумагам, позволяющих не задействовать иностранную инфраструктуру и, соответственно, избежать блокировки таких выплат. Объем денежных средств, принадлежащих нерезидентам, на счетах типа «С», открытых в НКО АО НРД, напротив, демонстрировал устойчивый рост.

<sup>1</sup> Динамика объема в рублевом эквиваленте преимущественно связана с изменением курсов иностранных валют к российскому рублю.

## СИТУАЦИЯ НА РОССИЙСКОМ ФИНАНСОВОМ РЫНКЕ

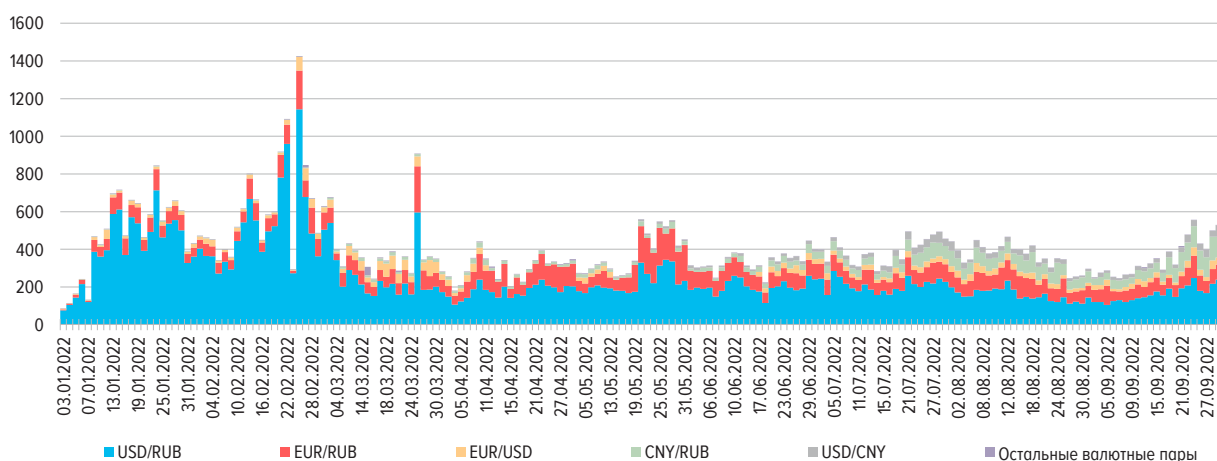
### Валютный рынок

- На валютном рынке в конце сентября отмечался рост волатильности на фоне роста опасений по поводу расширения санкций. Значительное снижение спроса на «токсичную» валюту привело к активизации ее продаж со стороны широкого круга участников во второй половине месяца. В целом за месяц укрепление рубля по отношению к доллару США составило 3,0%.

Ситуация на биржевом валютном рынке большую часть сентября оставалась стабильной, однако на фоне роста геополитических рисков в конце месяца, а также ожиданий введения нового пакета санкций волатильность на валютном рынке возросла. В таких условиях широкий круг участников старался выйти из «токсичных» валют и переложиться в валюты

ДИНАМИКА ОБЪЕМА БИРЖЕВЫХ ВАЛЮТНЫХ ТОРГОВ  
(МЛРД РУБ.)

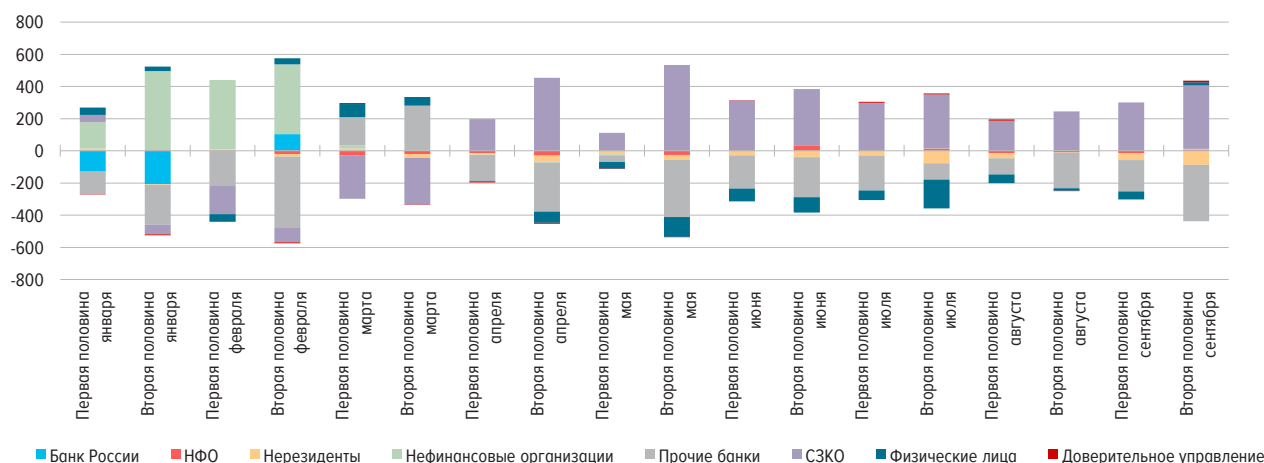
Рис. 1



Источник: ПАО Московская Биржа.

ПРОДАЖИ/ПОКУПКИ ДОЛЛАРОВ США И ЕВРО ПО КАТЕГОРИЯМ УЧАСТНИКОВ  
(МЛРД РУБ.)

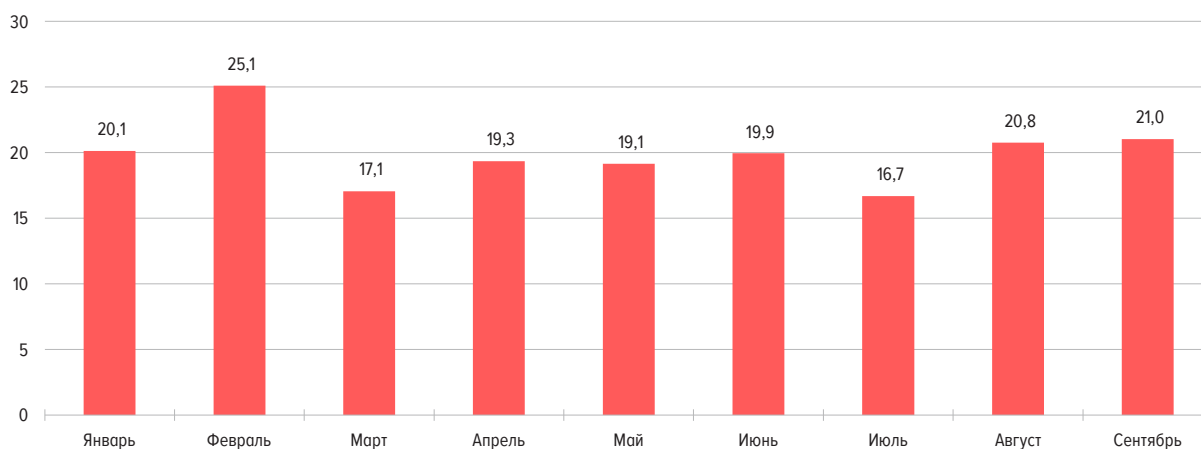
Рис. 2



Источник: ПАО Московская Биржа.

ДИНАМИКА ЧИСТЫХ ПРОДАЖ ИНОСТРАННОЙ ВАЛЮТЫ КРУПНЕЙШИМИ ЭКСПОРТЕРАМИ В 2022 ГОДУ\*  
(млрд долл. США)

Рис. 3



\*За последний месяц приводятся оперативные данные.  
Источник: данные Банка России.

дружественных стран (преимущественно юани). В отличие от периода волатильности февраля 2022 г., когда за последнюю неделю месяца рубль ослаб по отношению к доллару США на 26,6%, в сентябре наблюдалось укрепление национальной валюты, несмотря на некоторое ухудшение ситуации с валютной ликвидностью на внутреннем рынке в конце месяца<sup>1</sup>. В целом за месяц рубль укрепился по отношению к доллару США на 3,0%, при этом 30 сентября в моменте курс рубля достигал отметки 53,29 руб. за доллар США (укрепление внутри дня составило 6,9% относительно цены закрытия предыдущего торгового дня).

На фоне возросшей неопределенности в конце месяца среднедневной объем торгов с 21 по 30 сентября на биржевом валютном рынке увеличился на 61% относительно начала месяца (рис. 1). Основной рост объема торгов наблюдался в валютных парах CNY/RUB и USD/CNY, относительно начала месяца объем торгов вырос на 118,8 и 93,2% соответственно (в паре USD/RUB объем торгов вырос за аналогичный период на 52,1%). Доля валютных пар CNY/RUB и USD/CNY в общем объеме торгов увеличилась относительно начала месяца с 23,0 до 30,4%.

СЗКО – основной агент по реализации валютной выручки экспортеров – оставались крупнейшими продавцами валюты на рынке. Объем нетто-продаж СЗКО как категории участников в сентябре вырос до 693,6 млрд руб. (в августе – 431,1 млрд руб.) (рис. 2). Совокупные объемы чистых продаж крупнейших экспортеров в сентябре увеличились до 21,0 млрд долл. США (в августе – 20,8 млрд долл. США) (рис. 3).

Основными нетто-покупателями валюты на бирже оставались банки, не относящиеся к СЗКО, приобретавшие валюту для импортеров, а также иных клиентов в целях осуществления ими международных переводов. Объем покупок данной категории участников значительно вырос – с 320,5 млрд руб. в августе до 544,3 млрд руб. в сентябре. Также значительные объемы валюты приобретали дружественные нерезиденты – 129,5 млрд руб. (в августе – 35,7 млрд руб.). С начала года эта группа участников постепенно наращивает покупки долларов США и евро, что может быть связано с активизацией валютных расчетов российских граждан через банковские системы дружественных стран.

Физические лица на биржевом валютном рынке в сентябре приобрели валюты на общую сумму 139,4 млрд руб., из них юаней – 22,7 млрд рублей. На внебиржевом рынке (покупки через крупнейшие банки) ситуация была обратной: за месяц долларов и евро было продано на сумму 161,8 млрд рублей. В целом за месяц на биржевом и внебиржевом рынках физические лица продали валюты на сумму 22,4 млрд руб. (табл. 1).

<sup>1</sup> НКЦ повышал штрафную ставку в сентябре трижды, а в начале октября штрафная ставка выросла до 150%.

НЕТТО-ПОКУПКИ (-)/ПРОДАЖИ (+) ВАЛЮТЫ ЗА РУБЛИ И НЕТТО-ПОКУПКИ (-)/ПРОДАЖИ (+) ЮАНЕЙ  
ЗА ДОЛЛАРЫ США ФИЗИЧЕСКИМИ ЛИЦАМИ В 2022 ГОДУ  
(МЛРД РУБ.)

Табл. 1

	Через биржу			Через крупнейшие банки	Сальдо операций по покупке/продаже иностранной валюты (включая юани)	Сальдо операций по покупке/продаже юаней
	CNY/RUB	USD/RUB и EUR/RUB	CNY/USD	USD/RUB и EUR/RUB		
Январь	-0,1	74,7	0,0	21,5	96,1	-0,1
Февраль	-0,3	-6,2	0,0	-63,4	-69,8	-0,3
Март	-16,3	135,5	-0,1	391,2	510,4	-16,4
Апрель	-11,9	-75,1	0,0	39,1	-48,0	-11,9
Май	-3,9	-164,4	-1,4	-71,2	-239,4	-5,3
Июнь	0,1	-176,1	-19,9	-9,9	-185,9	-19,8
Июль	77,0	-237,1	-102,2	-19,5	-179,6	-25,2
Август	-33,8	-68,2	-5,2	6,7	-95,4	-39,0
Сентябрь	-110,5	-28,8	87,8	161,8	22,4	-22,7
Сумма за 2022 год	-99,8	-545,7	-41,0	456,3	-189,2	-140,8

Источники: ПАО Московская Биржа, опрос крупнейших банков.

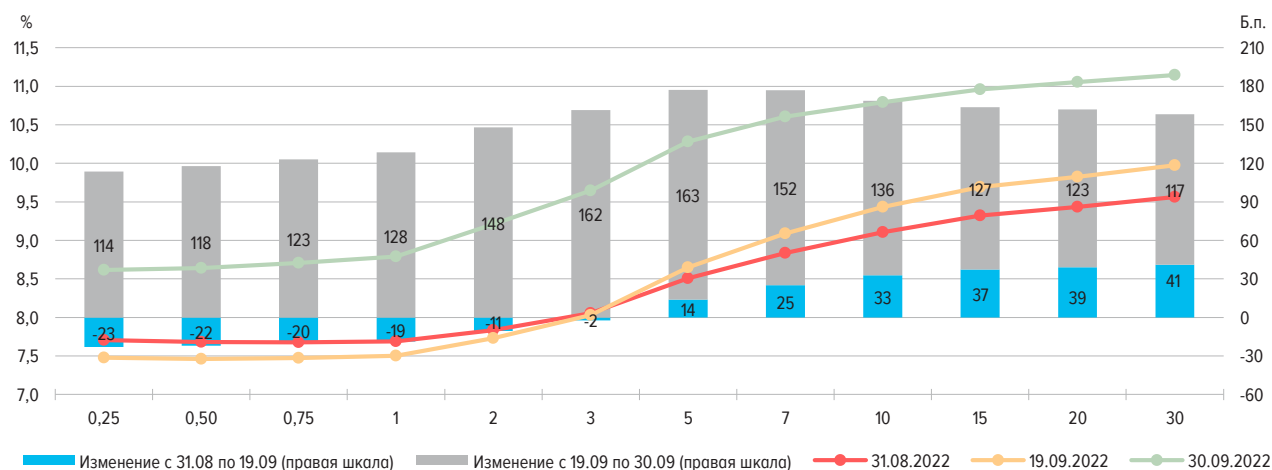
## Рынок ОФЗ

- Рост неопределенности на рынке и изменение рыночных ожиданий относительно дальнейшего направления денежно-кредитной политики привели к резкому росту доходностей – в среднем по кривой на 142 базисных пункта. Основное влияние на рынок оказали продажи локальных участников, тогда как нерезиденты из дружественных стран продали ОФЗ всего на 0,7 млрд рублей.

Несмотря на снижение в сентябре ключевой ставки на 50 б.п., до 7,5%, доходности ОФЗ выросли за месяц по всей длине кривой в среднем на 142 базисных пункта. Рост на дальнем конце кривой в первой половине месяца (на участке свыше 3 лет доходности в среднем выросли на 32 б.п.) происходил на фоне сигналов со стороны регулятора относительно возможного ужесточения ДКП в случае расширения бюджетного дефицита. На ближнем конце в первой половине месяца наблюдалось небольшое снижение доходностей (в среднем – 16 б.п.) (рис. 4). Доходности значительно ускорили свой рост по всей длине кривой во второй по-

КРИВАЯ ДОХОДНОСТЕЙ ОФЗ И ИХ ИЗМЕНЕНИЕ ЗА ПЕРИОД

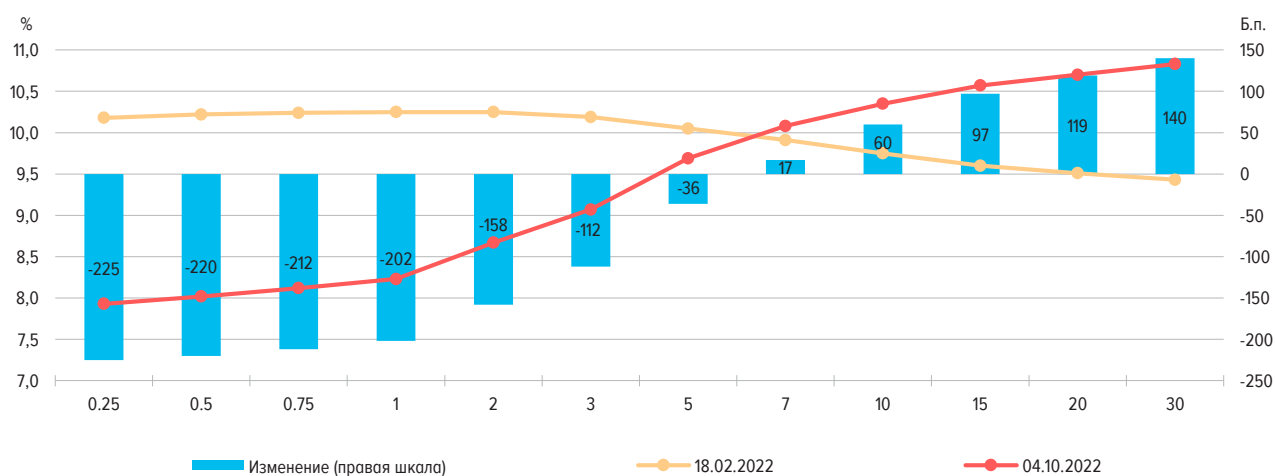
Рис. 4



Источник: ПАО Московская Биржа.

ДОХОДНОСТИ ОФЗ И ИЗМЕНЕНИЕ С 18 ФЕВРАЛЯ ПО 4 ОКТАБРЯ 2022 ГОДА

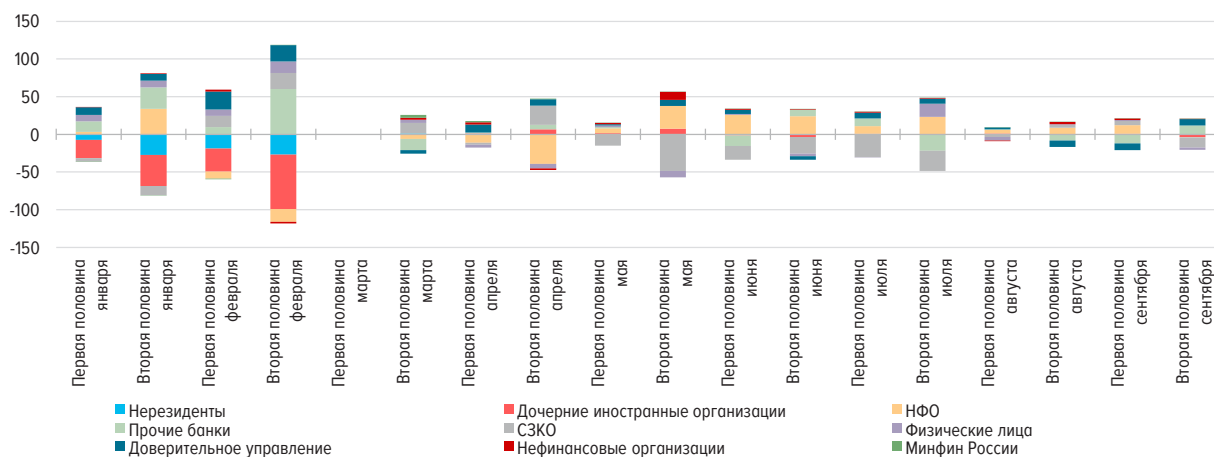
Рис. 5



Источник: ПАО Московская Биржа.

ДИНАМИКА ТОРГОВ ОФЗ НА МОСКОВСКОЙ БИРЖЕ  
(МЛРД РУБ.)

Рис. 6



Источник: ПАО Московская Биржа.

ловине месяца, в том числе на фоне роста геополитической напряженности (в среднем рост составил 134 б.п.). Тем не менее повышение доходностей ОФЗ в сентябре было значительно ниже показателей февральского периода волатильности, когда рост доходностей в среднем по кривой достигал 5 п.п. (на максимуме).

Уже в первых числах октября наблюдалось снижение доходностей. В данный момент кривая на сроках до 5 лет включительно находится ниже предкризисных февральских значений. На больших сроках кривая превышает показатели февраля, но не более чем на 140 б.п. (рис. 5). В целом такое положение кривой не несет рисков финансовой стабильности – так, у НФО нет потребности в продаже длинных бумаг и фиксации убытков.

В сентябре на вторичных биржевых торгах ОФЗ в разрезе категорий участников основными продавцами выступали СЗКО – они продали ценных бумаг на сумму 8,0 млрд рублей. Также нетто-продажи осуществляли дочерние иностранные банки и физические лица, продажи ОФЗ с их стороны составили 2,8 и 1,7 млрд руб. соответственно (рис. 6). Нерезиденты из дружественных стран, допущенные к торгам ОФЗ, совершили незначительный объем продаж ОФЗ на сумму 0,7 млрд руб. (в августе – 0,02 млрд руб.), значительного влияния на рынок их операции не оказали. Основные нетто-покупки осуществляли НФО за счет собственных средств

(10,7 млрд руб.). Среднедневной объем торгов в сентябре вырос до 19,4 млрд руб. (в августе – в среднем всего 11,2 млрд руб.).

## Рынок корпоративных облигаций

- В сентябре продолжился рост объема рынка корпоративных облигаций – за месяц он увеличился на 0,9%, до 16,8 трлн рублей. Рост рынка происходил в условиях повышения доходностей корпоративных облигаций на 1,8 процентного пункта.

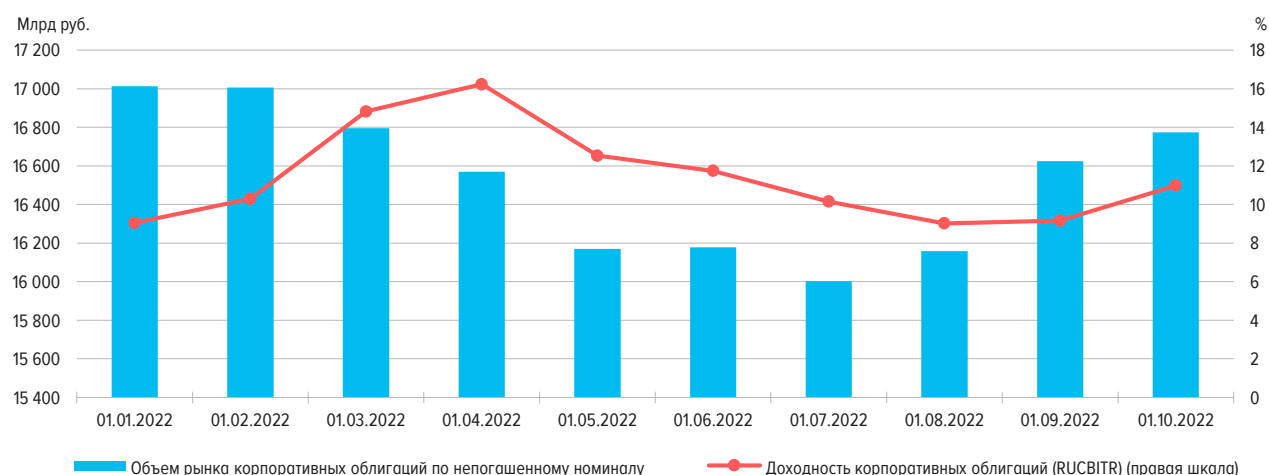
В сентябре объем рынка корпоративных облигаций по непогашенному номиналу увеличился на 0,9% (в августе прирост рынка был более значительный и составил 2,9%), в номинальном выражении рынок вырос на 151 млрд рублей. Этому способствовали в значительной мере размещения эмитентов из отраслей финансов и строительства, а также облигаций нефтегазовой отрасли, номинированных в юанях<sup>2</sup> (рис. 7). Объем рынка корпоративных облигаций по непогашенному номиналу на 1 октября составил 16,8 трлн руб. (на 1 февраля 2022 г. – 17,0 трлн руб.).

Объем вторичных биржевых торгов изменился незначительно по сравнению с предыдущим месяцем, среднедневной оборот торгов в сентябре составил 8,7 млрд руб. (в августе – 8,4 млрд руб.). При этом 20 сентября отмечалась повышенная волатильность, объем вторичных торгов в этот день достиг 28,6 млрд рублей.

Индикативная доходность корпоративных облигаций (RUCBITR), как и доходность ОФЗ, в сентябре выросла на фоне возросшей неопределенности в конце месяца и достигла 11,0% (в целом за месяц рост составил 1,8 п.п.), при этом в кризисный период февраля – марта доходности корпоративных облигаций превышали 17%. Спред между доходностями корпоративных и государственных облигаций вырос с 58 б.п. в среднем в августе до 67 б.п. в среднем в сентябре.

ОБЪЕМ РЫНКА КОРПОРАТИВНЫХ ОБЛИГАЦИЙ ПО НЕПОГАШЕННОМУ НОМИНАЛУ И ДИНАМИКА ДОХОДНОСТИ КОРПОРАТИВНЫХ ОБЛИГАЦИЙ

Рис. 7



Источники: Sbond, ПАО Московская Биржа.

<sup>2</sup> Компания Роснефть в сентябре осуществила размещение облигаций, номинированных в юанях, на общую сумму 15 млрд юаней – это стало крупнейшим размещением такого рода облигаций на российском финансовом рынке.

## Рынок акций

- В сентябре наблюдались рост объема торгов и падение всех отраслевых индексов российских акций в среднем на 21%. Индекс Московской Биржи IMOEX снизился на 18,4%, показав худшую динамику с февраля 2022 года.

Наиболее значительно санкционные ожидания участников в конце сентября отразились на рынке российских акций. В период до 20 сентября отраслевые индексы и индекс Московской Биржи IMOEX преимущественно показывали положительную динамику. В конце месяца на фоне опасений относительно возможных санкций динамика индексов изменилась – все индексы российских акций показали значительное снижение, обновив минимумы последних лет.

В целом в сентябре индекс Московской Биржи IMOEX снизился на 18,4%, показав самое значительное падение с февраля 2022 г. (-30,0% в феврале). Тем не менее в отсутствие нерезидентов из недружественных стран не возникло необходимости временно приостанавливать биржевые торги, как это было в феврале – марте этого года. На фоне укрепления курса рубля относительно доллара США индекс RTS снизился менее существенно – на 16,1%.

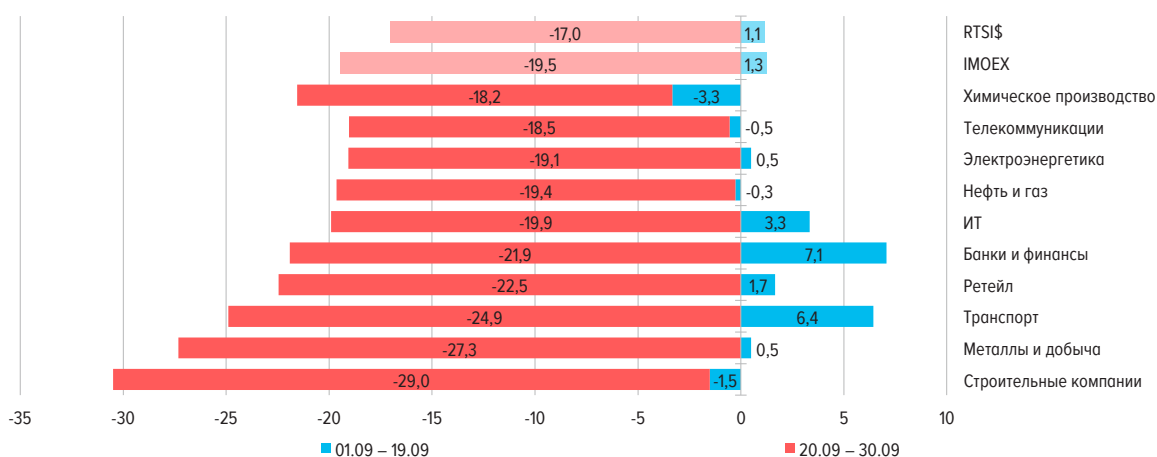
В среднем за месяц отраслевые индексы сократились на 21,0%. Наиболее значительное снижение показали индексы строительной отрасли (-30,0%), а также металлов и добычи (-27,0%) (рис. 8).

На фоне роста волатильности в конце месяца объемы торгов значительно возросли. В целом в сентябре средневзвешенный объем торгов составил 65,0 млрд руб. (с 20 по 30 сентября – 87,8 млрд руб.), тогда как в августе – 37,2 млрд руб. в день (рис. 9). Доля физических лиц в объеме торгов продолжает оставаться высокой (на конец сентября – 79%).

Поддержку рынку акций оказывали физические лица и СЗКО, которые приобрели акций российских компаний на 18 и 2,4 млрд руб. соответственно. Основными нетто-продавцами выступали НФО в рамках доверительного управления и нефинансовые организации – они продали ценных бумаг на сумму 13,8 и 4,6 млрд руб. соответственно (рис. 10). Остальные категории участников осуществляли незначительные нетто-продажи на рынке, в том числе нерезиденты из дружественных стран, продавшие акций всего на 0,7 млрд рублей.

ИЗМЕНЕНИЕ ФОНДОВЫХ ИНДЕКСОВ МОСКОВСКОЙ БИРЖИ (%)

Рис. 8

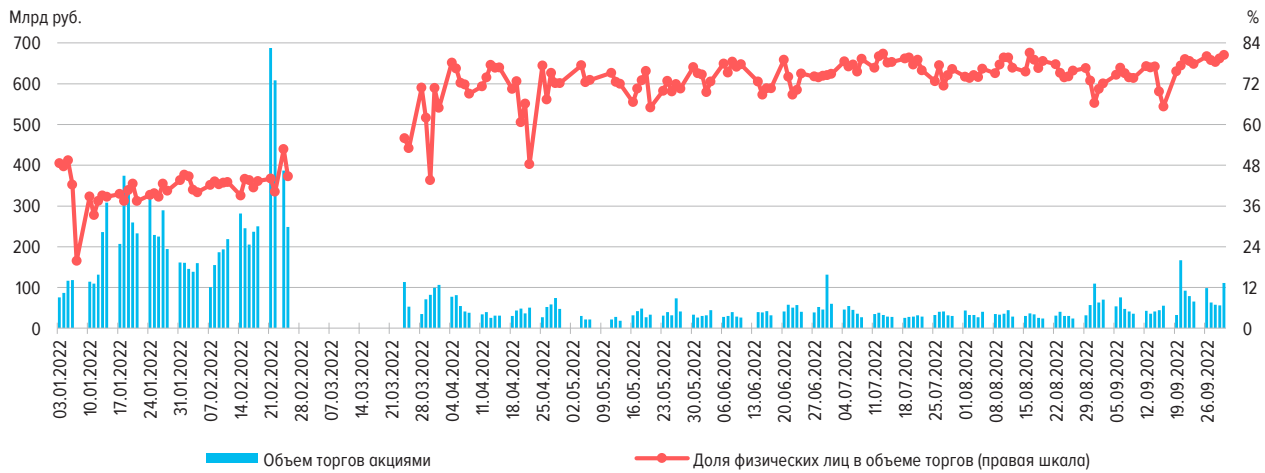


Источник: ПАО Московская Биржа.



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

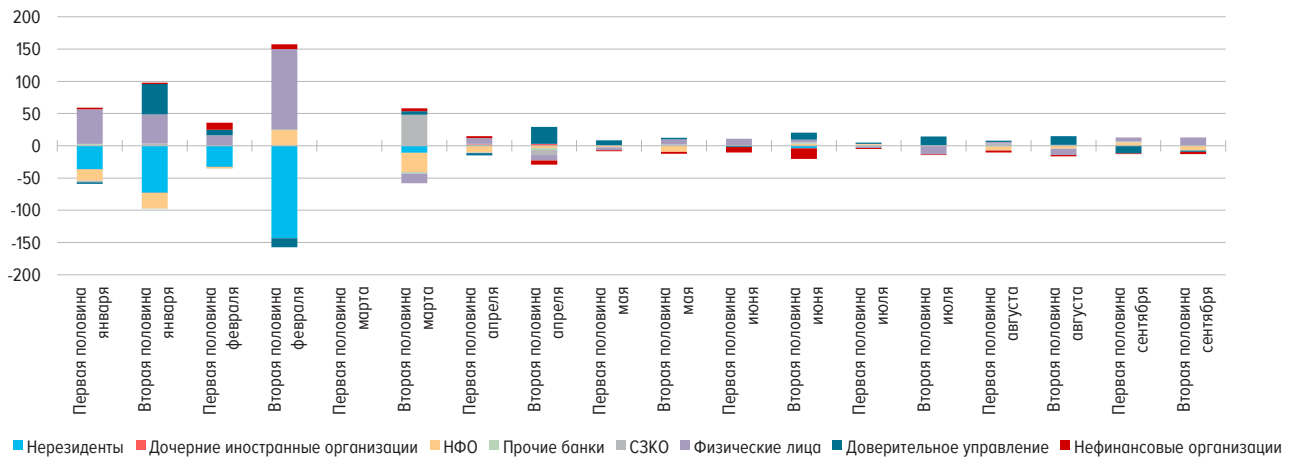
Рис. 9



Источник: ПАО Московская Биржа.

ПОКУПАТЕЛИ/ПРОДАВЦЫ АКЦИЙ ПО КАТЕГОРИЯМ УЧАСТНИКОВ  
(МЛРД РУБ.)

Рис. 10



Источник: ПАО Московская Биржа.

## АКТУАЛЬНЫЕ ВОПРОСЫ РИСКОВ ФИНАНСОВЫХ РЫНКОВ

### Блокировка выплат по иностранным ценным бумагам и возможные варианты использования доходов от размещения средств на счетах типа «С»

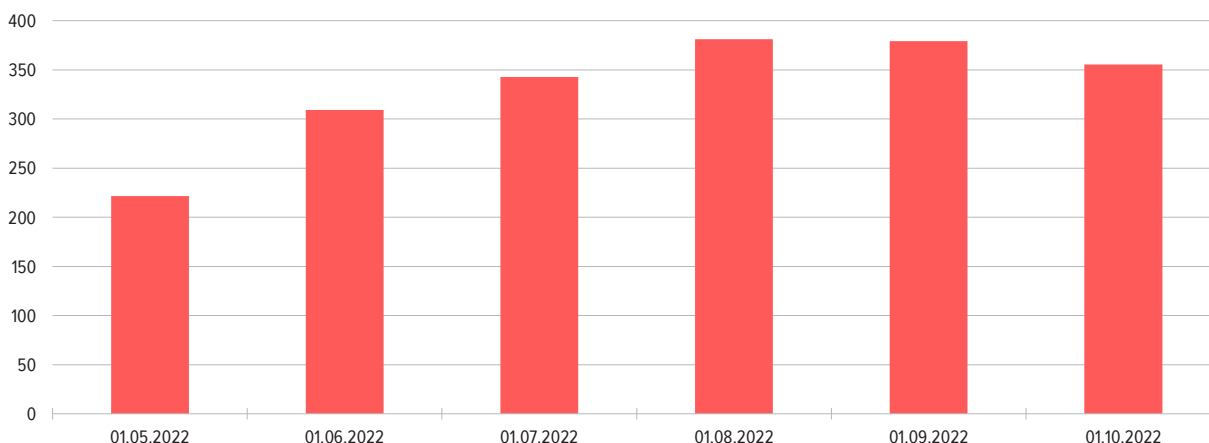
В результате приостановки выполнения вышестоящими иностранными депозитариями Euroclear и Clearstream операций по счетам, открытым НКО АО НРД, и последующей блокировки остатков на указанных счетах в связи с введением 03.06.2022 ЕС в отношении НКО АО НРД ограничительных мер розничные инвесторы не могут распоряжаться ценными бумагами, учитываемыми на указанных счетах, в том числе не получают по ним выплаты, зачисляемые эмитентами на счета НКО АО НРД в указанных депозитариях (рис. 11).

В качестве контрмеры указом Президента Российской Федерации были введены счета типа «С»: на них с марта 2022 г. открывшие их кредитные организации, а также профессиональные участники финансового рынка обязаны зачислять выплаты по ценным бумагам, которыми владеют нерезиденты Российской Федерации. Режим счетов типа «С» предполагает существенно ограниченный закрытый перечень операций, которые могут совершать с размещенными на них денежными средствами нерезиденты Российской Федерации – владельцы указанных счетов, и, в частности, запрещает переводы денежных средств, размещенных на указанных счетах, на иные счета, кроме иных счетов типа «С». Таким образом, указанные денежные средства остаются заблокированными в периметре счетов типа «С», открытых в балансах российских участников финансового рынка, и не могут быть выведены их владельцами за пределы Российской Федерации.

В соответствии с решением Совета директоров Банка России об организации расчетов по счетам типа «С» от 11.03.2022 вышестоящей кредитной организацией, в которой участники финансового рынка размещают денежные средства, зачисляемые ими на счета типа «С», является центральный депозитарий НКО АО НРД. В этой связи средства, поступающие на счета типа «С», в случае их размещения за пределами центрального депозитария должны быть

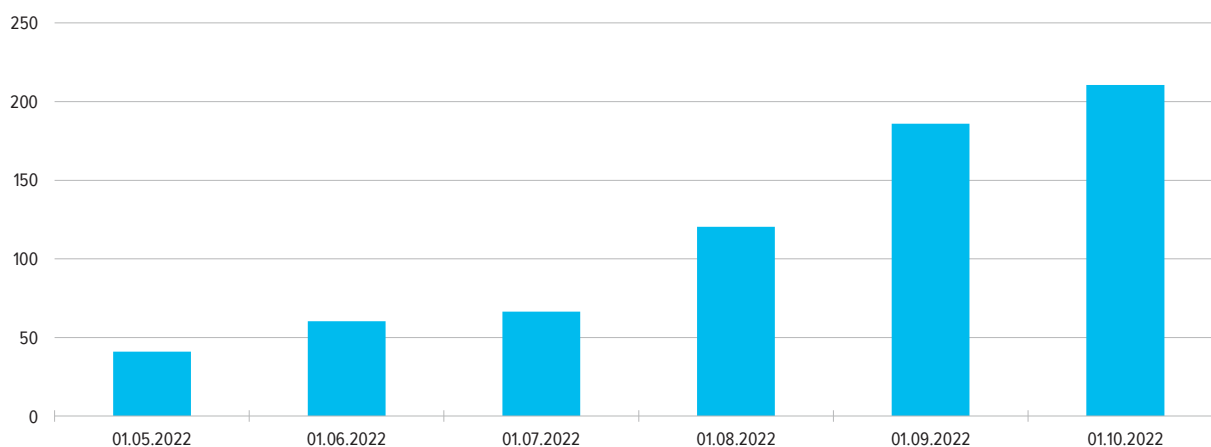
ДИНАМИКА ОБЪЕМА ЗАБЛОКИРОВАННЫХ ВЫПЛАТ ПО ЦЕННЫМ БУМАГАМ, ХРАНИМЫМ С ИСПОЛЬЗОВАНИЕМ ИНФРАСТРУКТУРЫ НКО АО НРД  
(МЛРД В РУБЛЕВОМ ЭКВИВАLENTE)

Рис. 11



ДИНАМИКА ОБЪЕМА ДЕНЕЖНЫХ СРЕДСТВ, РАЗМЕЩЕННЫХ НА СЧЕТАХ ТИПА «С», ОТКРЫТЫХ В НКО АО НРД  
(МЛРД РУБ.)

Рис. 12



Источник: НКО АО НРД.

переведены участниками финансового рынка в НКО АО НРД. Объем денежных средств, размещенных на счетах типа «С», открытых в НКО АО НРД, демонстрирует устойчивый рост (рис. 12).

В настоящее время обсуждается вопрос использования доходов, полученных от размещения средств на счетах типа «С», в рамках формирования специального фонда компенсации потерь (прежде всего розничных инвесторов), связанных с блокировкой ценных бумаг и выплат по ним. Источником формирования такого фонда будут являться доходы от инвестирования денежных средств «недружественных» нерезидентов, находящихся на банковских счетах типа «С». При этом объем прав нерезидентов на сами денежные средства, находящиеся на банковских счетах типа «С», не изменится.

Конкретные механизмы создания и функционирования фонда, порядок осуществления выплат из него и иные параметры реализации данного проекта в настоящее время находятся на стадии обсуждения.

Материал подготовлен Департаментом финансовой стабильности.

Замечания, комментарии и предложения, касающиеся структуры и содержания обзора, можно направлять по адресу: [reports@cbr.ru](mailto:reports@cbr.ru).

При использовании материалов выпуска ссылка на Банк России обязательна.

Фото на обложке: Shutterstock/FOTODOM

107016, Москва, ул. Неглинная, 12

Официальный сайт Банка России: [www.cbr.ru](http://www.cbr.ru)

© Центральный банк Российской Федерации, 2022