



Банк России



Август 2022

# ОБЗОР РИСКОВ ФИНАНСОВЫХ РЫНКОВ

Информационно-аналитический материал

Москва  
2022

## РЕЗЮМЕ

Ситуация на биржевом валютном рынке на фоне роста объема чистых продаж валюты крупнейшими экспортерами до 20,3 млрд долл. США в августе оставалась стабильной. В условиях невысокой волатильности рубль укрепился к концу месяца на 2,3%. Общий оборот торгов сохранялся на уровне июля.

Несмотря на продолжающееся смягчение ДКП, доходности ОФЗ в среднем по кривой выросли на 33,8 б.п. – наиболее значительно на ближнем конце кривой. Рост доходностей происходил на фоне низкой ликвидности рынка и ребалансировки портфелей отдельных крупных участников рынка. Допуск нерезидентов из дружественных стран к торгам облигациями существенно не повлиял на динамику доходностей, а объемы продаж ими ОФЗ были незначительными. Увеличение размера первичного размещения способствовало росту объема рынка корпоративных облигаций до 16,6 трлн руб.<sup>1</sup> (+ 2,9% по сравнению с июлем). Впервые российским эмитентом был осуществлен обмен еврооблигаций на замещающие внутренние облигации.

Позитивные корпоративные новости и поддержка отдельных отраслей со стороны государства благоприятно отразились на российском рынке акций. За месяц индекс Московской Биржи вырос на 8,4%, большинство отраслевых индексов также показало положительную динамику. Увеличивается интерес российских инвесторов к акциям китайских и гонконгских компаний с первичным листингом на Гонконгской фондовой бирже. В то же время неквалифицированным инвесторам необходимо принимать во внимание санкционные риски таких инвестиций с учетом их совершения с использованием иностранной финансовой инфраструктуры.

На российском валютном рынке укрепляется позиция юаня, в объеме биржевых и внебиржевых торгов на его долю приходится 26 и 17% соответственно. Спрос на эту валюту отмечается со стороны широкого круга участников, наиболее значительно со стороны банков. Помимо профессиональных участников рынка, интерес к юаню демонстрируют и физические лица (в августе приобрели юаней на биржевом рынке на сумму 39,0 млрд руб.).

В II квартале 2022 г. возрос объем средств, переводимых гражданами за границу, при этом значительная часть переводов осуществлялась в дружественные страны, что соответствует процессу структурной перестройки экономики в новых условиях.

<sup>1</sup> По непогашенному номиналу.

## СИТУАЦИЯ НА РОССИЙСКОМ ФИНАНСОВОМ РЫНКЕ

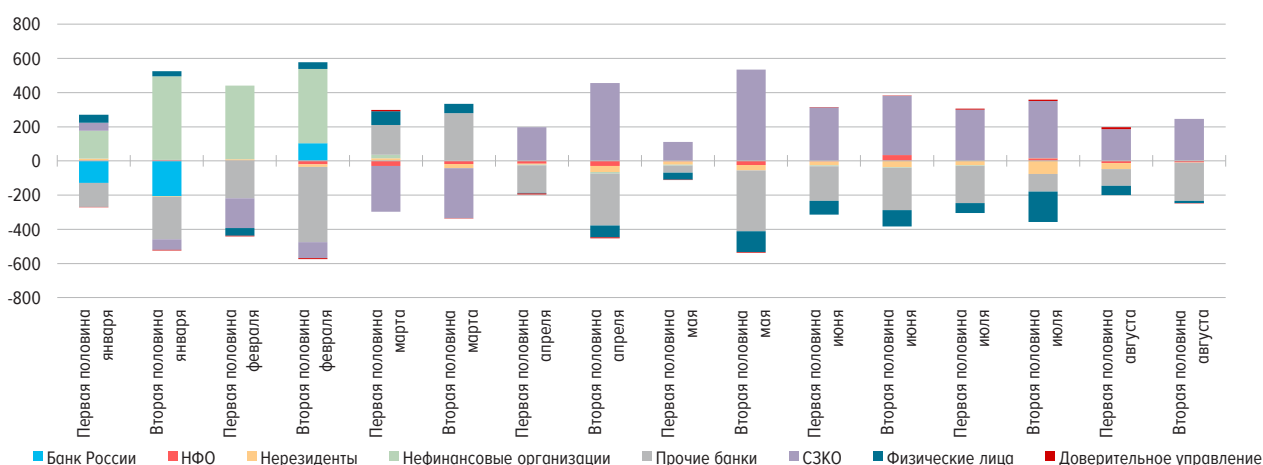
### Валютный рынок<sup>1</sup>

- **Нетто-объем операций на валютном рынке в разрезе отдельных категорий участников находился в августе на минимальном уровне с начала года, при этом общий оборот торгов остался на уровне июля.**

Ситуация на биржевом валютном рынке в течение августа оставалась стабильной. В условиях невысокой волатильности рубль укрепился к концу месяца на 2,3%. При этом операции основных групп участников рынка по покупке и продаже иностранной валюты были в большей степени сбалансированы относительно предыдущих периодов, в результате чего нетто-объем подобных операций в разрезе категорий в августе снизился до минимального с начала года уровня (рис. 1).

ПРОДАЖИ/ПОКУПКИ ИНОСТРАННОЙ ВАЛЮТЫ ПО КАТЕГОРИЯМ УЧАСТНИКОВ  
(МЛРД РУБ.)

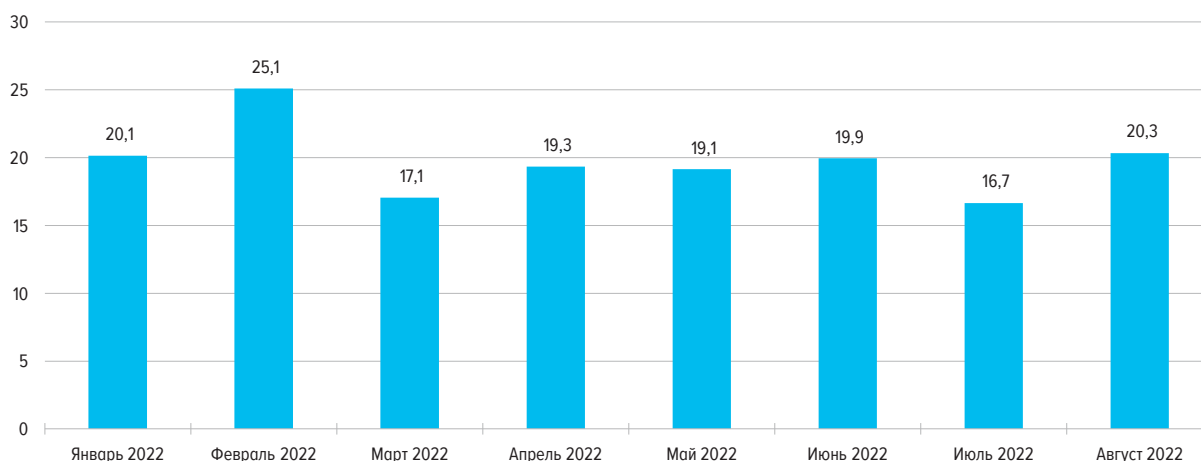
Рис. 1



Источник: Московская Биржа.

ДИНАМИКА ЧИСТЫХ ПРОДАЖ ИНОСТРАННОЙ ВАЛЮТЫ КРУПНЕЙШИМИ ЭКСПОРТЕРАМИ  
(МЛРД ДОЛЛ. США)

Рис. 2



Источник: опрос Банка России по 29 крупнейшим экспортерам.

<sup>1</sup> Данные об объеме покупок/продаж иностранной валюты здесь и далее приводятся относительно покупок/продаж только недружественных валют (доллары США, евро).

Системно значимые кредитные организации (СЗКО), как основной агент по реализации валютной выручки экспортеров, оставались крупнейшими продавцами валюты на рынке. Объемы чистых продаж крупнейших экспортеров в августе возросли до 20,3 млрд долл. США, достигнув максимального уровня с марта 2022 г. (рис. 2). В то же время отдельные СЗКО увеличили спрос на иностранную валюту на рынке, в результате объем нетто-операций СЗКО как категории участников в августе уменьшился по сравнению с июлем с 633,3 до 431,1 млрд рублей.

Нетто-покупателями валюты на бирже, как и месяцем ранее, оставались банки, не относящиеся к СЗКО. В августе данная категория участников приобрела валюты на общую сумму 320,5 млрд руб. (в июле – 319,6 млрд руб.). Покупки через банки совершались в том числе для клиентов-импортеров. Физические лица оставались нетто-покупателями валюты, при этом объем их покупок существенно сократился с 237,1 млрд руб. в июле до 68,2 млрд руб. в августе. В отдельные периоды августа физические лица выступали нетто-продавцами иностранной валюты (см. раздел «Торги юанем на российском валютном рынке»).

## Рынок облигаций федерального займа

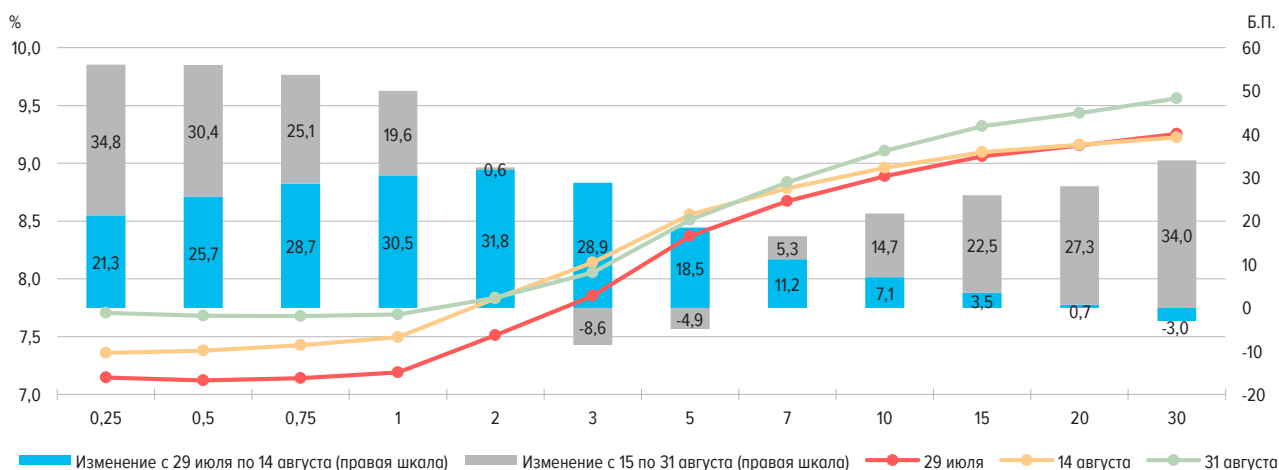
- На фоне низкой ликвидности рынка и ребалансировки портфелей отдельных крупных участников рынка доходности облигаций федерального займа (ОФЗ) выросли по всей длине кривой – наиболее значительно на ее ближнем конце. Допуск нерезидентов из дружественных стран к торгам облигациями существенно не повлиял на динамику доходностей, а их объемы продаж ОФЗ составили всего 0,02 млрд рублей.

Несмотря на происходящее смягчение денежно-кредитной политики (ДКП), доходности ОФЗ в августе выросли по всей длине кривой в среднем на 33,8 базисного пункта. Наиболее значительный рост произошел в краткосрочном сегменте на участке от 1 месяца до 2 лет до погашения – в среднем на 49,7 б.п. (рис. 3). Рост доходностей происходил под влиянием ребалансировки портфелей ОФЗ отдельными крупными участниками рынка, которые продавали преимущественно краткосрочные и среднесрочные выпуски.

В августе на вторичных биржевых торгах ОФЗ не наблюдалось значительных объемов нетто-операций в разрезе категорий участников. Основными нетто-продавцами выступали банки, не относящиеся к СЗКО, – их продажи составили 7,0 млрд руб. (в июле они продали ОФЗ на сумму 11,3 млрд руб.). Также чистые продажи ОФЗ осуществили физические лица на общую сумму 4,0 млрд руб., при этом в июле они приобрели ценных бумаг на сумму 17,6 млрд руб. (рис. 4). СЗКО на рынке ОФЗ совершали разнонаправленные операции купли-продажи, в целом

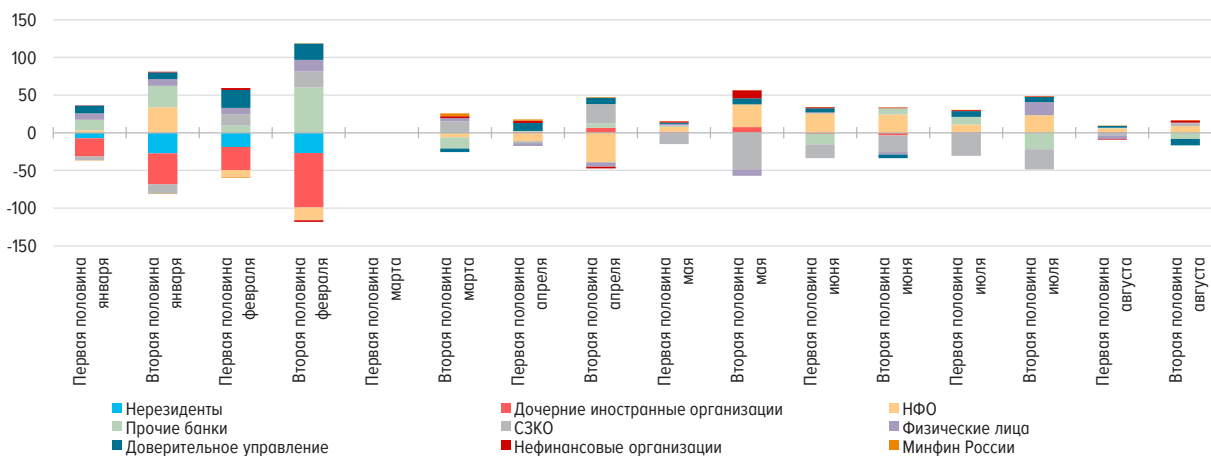
КРИВАЯ ДОХОДНОСТЕЙ ОФЗ И ИЗМЕНЕНИЕ ДОХОДНОСТЕЙ ЗА ПЕРИОД

Рис. 3



ДИНАМИКА ТОРГОВ ОФЗ НА МОСКОВСКОЙ БИРЖЕ  
(МЛРД РУБ.)

Рис. 4



Источник: Московская Биржа.

по данной категории участников нетто-покупки составили всего 0,4 млрд рублей. Основные покупки совершали НФО за счет собственных средств (13,3 млрд руб.), а за счет доверительного управления – нетто-продажи (5,6 млрд руб.). Среднедневной объем торгов в августе сократился до 11,2 млрд руб. (в июле – в среднем 16,5 млрд руб.).

Московская Биржа 15 августа допустила клиентов – нерезидентов из стран, не являющихся недружественными, а также нерезидентов, конечные бенефициары которых – российские юридические и физические лица, к биржевым торгам облигациями. Допуск нерезидентов из дружественных стран значительно не повлиял на динамику доходностей, а их объемы продаж ОФЗ составили всего 0,02 млрд рублей.

## Рынок корпоративных облигаций

- **Тенденция роста первичных размещений корпоративных облигаций продолжилась, при этом доля среднесрочных и долгосрочных облигаций осталась на уровне выше 30%. Также на рынке корпоративных облигаций был произведен первый обмен еврооблигаций российских эмитентов на замещающие внутренние облигации.**

В августе объем рынка корпоративных облигаций по непогашенному номиналу увеличился на 2,9% по сравнению с июлем текущего года (до 16,6 трлн руб.). При этом объем первичных размещений корпоративных облигаций на биржевом рынке по сравнению с июлем увеличился более чем в два раза и составил 1098,2 млрд руб. (рис. 5). Как и месяцем ранее, основное размещение пришлось на краткосрочные банковские облигации, при этом доля среднесрочных и долгосрочных размещений сохранилась на аналогичном уровне (36,1% – в июле, 36,2% – в августе). Небольшую долю от средне- и долгосрочных облигаций (6,0%) заняли бивалютные замещающие<sup>2</sup> внутренние облигации компании ПИК.

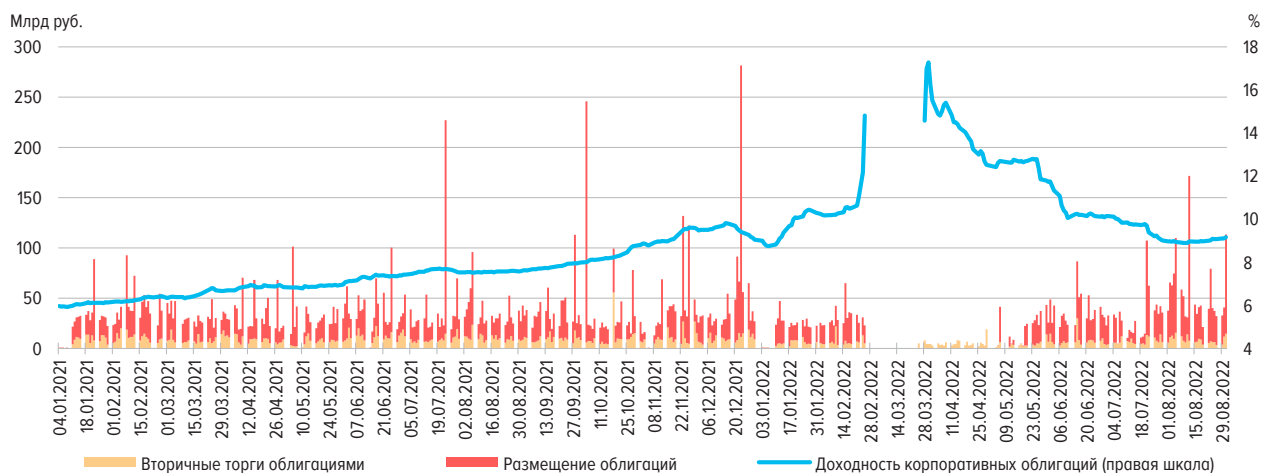
Объем вторичных биржевых торгов немного вырос по сравнению с предыдущим месяцем, среднедневной оборот торгов в августе составил 8,4 млрд руб., а в июле – 7,2 млрд рублей.

Индикативная доходность корпоративных облигаций (RUCBITR) в августе также незначительно выросла – на 14 б.п., однако осталась на уровне 9%. Спред между доходностями корпоративных и государственных облигаций сократился со 100 б.п. в среднем в июле до 58 б.п. в среднем в августе.

<sup>2</sup> Замещающие внутренние облигации выпускаются с целью обмена еврооблигаций российских эмитентов, по которым выплаты не поступают на счета российских держателей из-за их блокировки на стороне иностранной учетной инфраструктуры.

## ОБЪЕМ ТОРГОВ КОРПОРАТИВНЫМИ ОБЛИГАЦИЯМИ

Рис. 5



Источник: Московская Биржа.

## Рынок акций

- **Индекс Московской Биржи вырос на 8,4%, большинство отраслевых индексов также показало положительную динамику. Увеличивается интерес российских инвесторов к акциям китайских и гонконгских компаний с первичным листингом на Гонконгской фондовой бирже. В то же время неквалифицированным инвесторам необходимо принимать во внимание санкционные риски таких инвестиций с учетом их совершения с использованием иностранной финансовой инфраструктуры.**

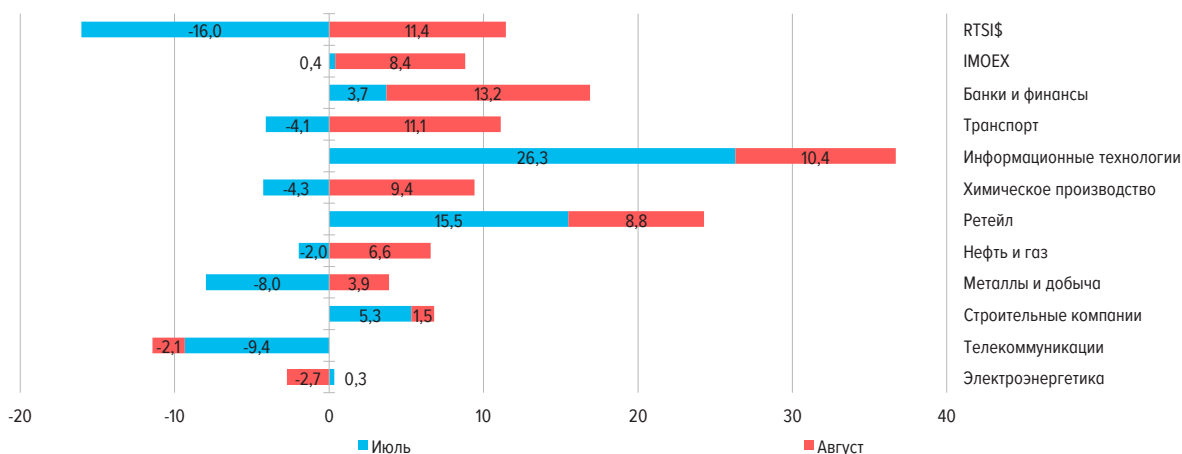
## Российские акции

Индекс Московской Биржи IMOEX в августе вырос на 8,4%. На фоне стабильного курса рубля относительно доллара США также вырос индекс RTS – на 11,4%.

Отраслевые индексы, за исключением электроэнергетики и телекоммуникации, демонстрировали положительную динамику. Наиболее значительный рост наблюдался в секторах «Банки и финансы», «Транспорт» и «Информационные технологии». Их отраслевые индексы выросли

## ИЗМЕНЕНИЕ ФОНДОВЫХ ИНДЕКСОВ МОСКОВСКОЙ БИРЖИ (%)

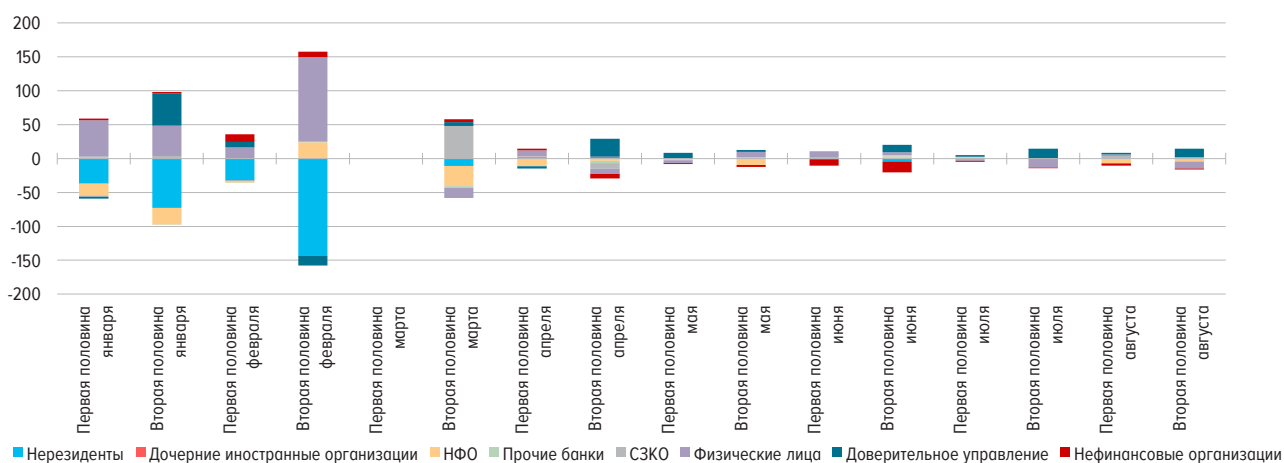
Рис. 6



Источник: Московская Биржа.

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

Рис. 7



Источник: Московская Биржа.

на 13,2, 11,1 и 10,4% соответственно (рис. 6). Подобный рост происходил под влиянием позитивных результатов деятельности компаний, входящих в их расчет, планируемой государственной поддержки некоторых компаний авиаотрасли, а также новостей о предоставлении ряду ИТ-компаний льготных кредитов для выполнения обязательств перед держателями их еврооблигаций. Увеличение отдельных индексов в том числе было обусловлено объявлением о выплатах дивидендов компаниями из различных отраслей (например, ПАО «ФосАгро», ПАО «Газпром»).

Индексы электроэнергетики и телекоммуникации снизились на 2,7 и 2,1% соответственно.

Нетто-позиции по категориям участников остаются небольшими, как и объемы торгов акциями (среднедневные объемы торгов в августе составили 37,2 млрд руб., в июле – 35,3 млрд руб.). В августе НФО (за счет собственных средств) выступали основными продавцами акций, общий объем продаж составил 10,5 млрд рублей. Так же, как и месяцем ранее, физические лица осуществляли продажи, однако объем их продаж был менее значителен и составил 7,9 млрд руб. (в июле – 15,6 млрд руб.). Основным покупателем акций вновь выступили НФО в рамках доверительного управления – на сумму 15,3 млрд руб. (рис. 7). Остальные категории участников не осуществляли значительных нетто-покупок/продаж на рынке.

### Иностранные акции

В конце июня на СПБ Бирже были запущены торги акциями китайских и гонконгских компаний с первичным листингом на Гонконгской фондовой бирже. В настоящее время доступно 12 ценных бумаг, однако ожидается, что в будущем их число будет расти.

Доля операций с акциями китайских компаний в общем объеме операций с иностранными акциями на СПБ Бирже составила 4% в июле и 5% в августе. Однако в объеме нетто-покупок иностранных акций физическими лицами на долю ценных бумаг китайских компаний пришлось 59 и 55% (в июле и августе соответственно). Основные покупки физических лиц были сосредоточены в пяти наиболее ликвидных акциях, в целом в июле – августе инвесторы купили китайских и гонконгских акций на сумму около 14,4 млрд рублей. По итогам августа наблюдается постепенное увеличение спроса на указанные бумаги: объем чистых покупок акций китайских компаний физическими лицами вырос на 75% относительно июля.

Тем не менее объемы нетто-покупок частных инвесторов на данный момент остаются небольшими, что демонстрирует осторожный интерес участников к новому рынку. Неквалифицированным инвесторам необходимо принимать во внимание санкционные риски таких инвестиций с учетом их совершения с использованием иностранной финансовой инфраструктуры.

## АКТУАЛЬНЫЕ ВОПРОСЫ РИСКОВ ФИНАНСОВЫХ РЫНКОВ

### Торги юанем на российском валютном рынке

- На российском валютном рынке укрепляется позиция юаня. Отмечается рост спроса на дружественную валюту со стороны широкого круга участников. Физические лица активизировали покупку юаня за рубли на фоне продажи валют недружественных стран в середине месяца.

На биржевом и внебиржевом валютных рынках основной тенденцией в динамике структуры торгов продолжает оставаться рост объема торгов юанем и увеличение его доли.

Доля валютных пар с юанем на текущий момент в объеме биржевых торгов достигла 26%, тогда как в апреле составляла 6% (табл. 1). Увеличение торгов юанем происходит на фоне значительного сокращения доли торгов USD/RUB (в настоящий момент 43 против 58% в апреле). Доля EUR/RUB сократилась менее значительно и составляет 23 против 32% в апреле.

ДОЛЯ ВАЛЮТНЫХ ПАР В ОБЪЕМЕ ТОРГОВ БИРЖЕВОГО ВАЛЮТНОГО РЫНКА (%)

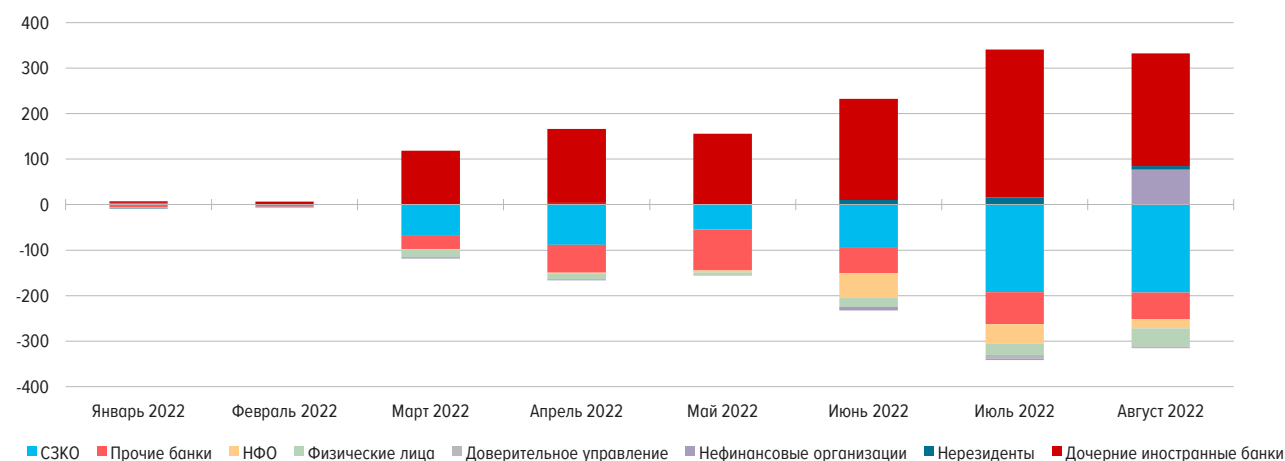
Табл. 1

Месяц 2022	CNY/RUB	CNY/USD	Всего с юанями	USD/RUB	EUR/RUB	USD/EUR	Другие
Январь	0	0	0	84	12	3	0
Февраль	0	0	0	83	12	4	0
Март	3	0	3	65	20	11	1
Апрель	5	1	6	58	32	3	1
Май	5	2	7	60	31	2	0
Июнь	8	3	11	60	25	4	0
Июль	13	7	20	54	20	6	0
Август	19	7	26	43	23	7	0

Источник: Московская Биржа

НЕТТО-ПОКУПКИ (-)/ПРОДАЖИ (+) ЮАНЕЙ ЗА РУБЛИ И ДОЛЛАРЫ США НА БИРЖЕВОМ РЫНКЕ ПО КАТЕГОРИЯМ УЧАСТНИКОВ (МЛРД РУБ.)

Рис. 8



Источник: Московская Биржа.



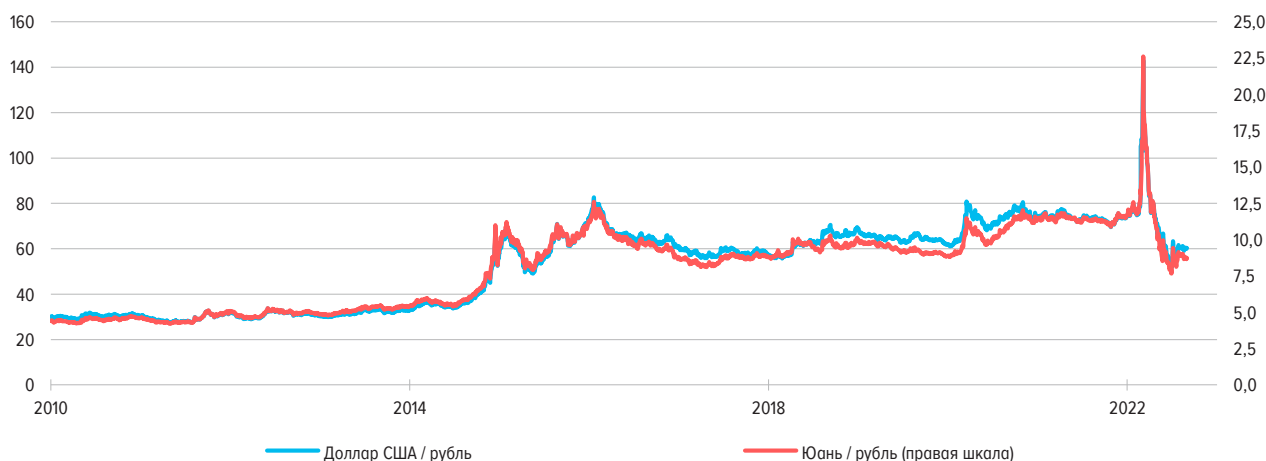
На валютном рынке с марта 2022 г. отмечается тенденция роста спроса на юани со стороны широкого круга участников. Основной спрос на покупку юаней на биржевом рынке в 2022 г. был со стороны СЗКО и банков – не СЗКО, в целом с начала года они купили юаней в нетто-выражении за рубли и доллары США на общую сумму более 1 трлн руб. – 691,3 и 375,1 млрд руб. соответственно (рис. 8). В августе объем покупок по каждой категории участников составил 193,1 и 58,8 млрд руб. соответственно.

Покупка юаней позволяет профессиональным участникам рынка управлять позицией в недружественных валютах – прежде всего в долларах США, поскольку наблюдается высокая корреляция между курсами CNY/RUB и USD/RUB. На долгосрочном горизонте эти валютные пары меняются сонаправленно, незначительные отличия в движении курсов наблюдаются лишь в отдельные краткосрочные периоды (рис. 9). При расширении анализируемого диапазона корреляция двух валютных пар возрастает, что говорит о возможности замещения долларов США юанями в качестве хеджирующего актива.

Помимо профессиональных участников рынка, интерес к юаню демонстрируют и физические лица. Они стали одними из крупных нетто-покупателей на рынке в августе, как и в целом в 2022 г., купив юаней за месяц на сумму 39,0 млрд руб., что превышает их нетто-покупки в предыдущие месяцы.

ДИНАМИКА ВАЛЮТНЫХ КУРСОВ  
(РУБ.)

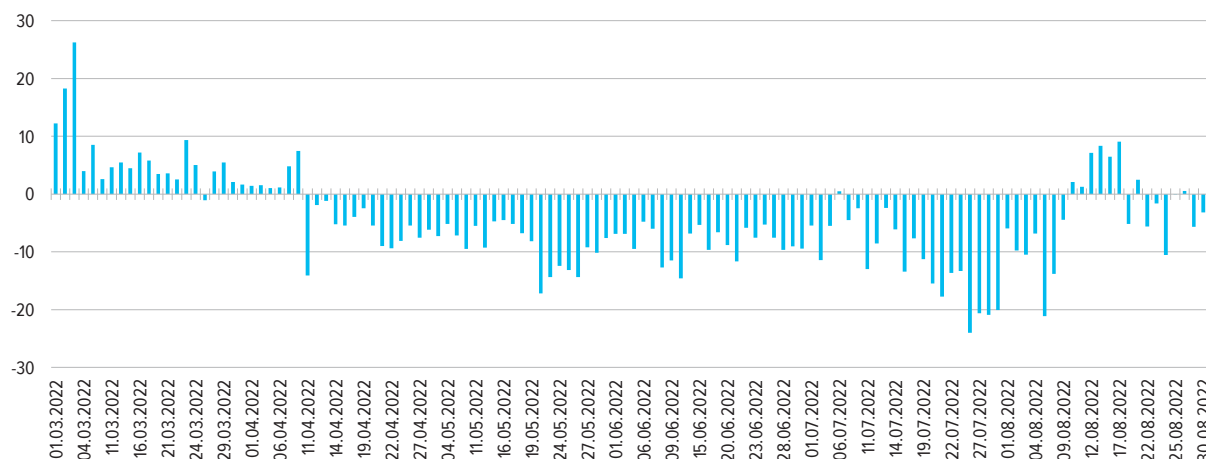
Рис. 9



Источник: Investing.

НЕТТО-ПОКУПКИ (-)/ПРОДАЖИ (+) ДОЛЛАРОВ США И ЕВРО ЗА РУБЛИ ФИЗИЧЕСКИМИ ЛИЦАМИ  
НА МОСКОВСКОЙ БИРЖЕ  
(МЛРД РУБ.)

Рис. 10



Источник: Московская Биржа.

ДОЛЯ ВАЛЮТНЫХ ПАР В ОБЪЕМЕ ТОРГОВ  
ВНЕБИРЖЕВОГО ВАЛЮТНОГО РЫНКА  
(%)

Табл. 2

Месяц 2022	CNY/EUR	CNY/RUB	CNY/USD	CNY/other	Всего с юанями	USD/RUB	EUR/RUB	USD/EUR	Другие
Январь	0	0	1	0	1	62	15	17	5
Февраль	0	0	1	0	1	60	16	19	5
Март	0	1	2	0	3	59	24	11	4
Апрель	0	2	2	0	4	59	27	7	3
Май	0	3	3	0	5	45	39	8	2
Июнь	1	3	4	0	8	45	39	5	2
Июль	1	5	10	0	16	36	43	3	2
Август	1	8	8	0	17	36	40	4	2

Источник: отчетность по форме 0409701.

Важно отметить, что активизация покупки юаней физическими лицами происходила на фоне начавшейся в середине августа нетто-продажи недружественных валют (доллара США и евро) за рубли, которая наблюдалась впервые с апреля 2022 г., однако имела кратковременный характер (рис. 10).

На внебиржевом сегменте также отмечается тенденция значительного роста объема торгов юанем, сейчас доля составляет 17% (в апреле 4%) от оборота торгов по всем валютным парам (табл. 2). Большое сокращение объема торгов наблюдалось в парах USD/RUB (с 59% в апреле до 36% в августе). При этом в отличие от биржевого рынка доля торгов EUR/RUB не снижается: в августе относительно апреля рост составил 13 п.п. – с 27 до 40%.

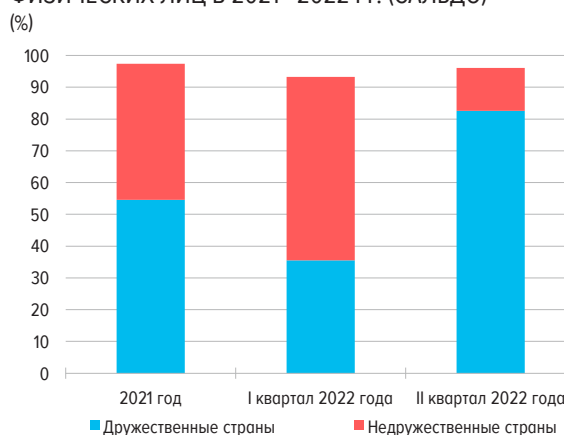
В текущих геополитических условиях рост объема торгов валютами дружественных стран является положительной тенденцией, которая отражает общее стремление участников экономики к снижению санкционных рисков, а также переориентацию экспорта и импорта на контрагентов из дружественных стран.

Переориентация российской экономики на дружественные страны нашла отражение также в динамике и структуре трансграничных переводов<sup>1</sup> физических лиц. В II квартале 2022 г. возрос объем средств граждан, переводимых за границу, при этом наблюдалось резкое сокращение доли переводов в недружественные юрисдикции с 42,8% в 2021 г. до 13,5% в II квартале 2022 г. (рис. 11). Изменение доли связано с ростом в абсолютном выражении объемов переводов в дружественные страны как дальнего зарубежья, так и в страны СНГ.

Значительный рост объема и изменение структуры трансграничных переводов физических лиц соответствуют структурной перестройке экономики в новых условиях и связаны в том числе с совершением гражданами зарубежных покупок. При этом для размещения сбережений граждане по-прежнему используют преимущественно рублевые депозиты в российских банках, объем которых в II квартале вырос на 1,9 трлн руб., а в июле – августе – на 530 млрд рублей.

ДОЛЯ ДРУЖЕСТВЕННЫХ И НЕДРУЖЕСТВЕННЫХ  
СТРАН В ТРАНСГРАНИЧНЫХ ПЕРЕВОДАХ  
ФИЗИЧЕСКИХ ЛИЦ В 2021–2022 ГГ. (САЛЬДО)\*  
(%)

Рис. 11



\* Приведены данные по 20 основным странам-контрагентам, на которые приходится свыше 95% всех переводов.

Источник: отчетность по форме 0409407.

<sup>1</sup> Трансграничные переводы – перечисления физических лиц – резидентов и физических лиц – нерезидентов (поступления в пользу физических лиц – резидентов и физических лиц – нерезидентов), осуществленные с открытием счета через кредитные организации и без открытия счета, включая переводы, осуществленные через платежные системы.

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