



Банк России



Август 2024

# ОБЗОР РИСКОВ ФИНАНСОВЫХ РЫНКОВ

Информационно-аналитический материал

Москва  
2024

## РЕЗЮМЕ

В августе на российском финансовом рынке продолжилась понижательная динамика последних месяцев. Котировки ценных бумаг на фондовом и долговом рынках снижались на фоне сохраняющегося устойчивого инфляционного давления. На валютном рынке рубль ослаб, выросла волатильность цены краткосрочного фондирования.

### Валютный рынок

На российском валютном рынке после укрепления рубля в июне и относительно спокойной динамики в июле в августе наблюдался рост волатильности и ослабление рубля по отношению к основным иностранным валютам (на 1,8% относительно юаня, на 5,6% относительно доллара США). По итогам месяца курс вернулся к уровням на начало июня 2024 года. На рынке наличной иностранной валюты ситуация оставалась стабильной большую часть месяца, однако к концу месяца спреда на покупку/продажу валюты выросли.

Чистые продажи иностранной валюты со стороны крупнейших экспортеров практически не изменились относительно предыдущего месяца и составили 11,9 млрд долл. США (снижение на 1% м/м).

В августе на рынке валютных свопов значительно возросли ставки. Банк России расширил лимит предоставления средств. Пиковое значение спроса пришлось на конец месяца. 30 августа вмененная ставка достигла 50%, а объем предоставленных Банком России средств составил 35,2 млрд юаней. Усиление спроса на валютных свопах было связано с потребностью банков в замещении определенного объема краткосрочного фондирования, в том числе в целях управления открытой валютной позицией (ОВП).

### Рынок ОФЗ

Рост доходностей ОФЗ в августе продолжился, в среднем по кривой они выросли на 66 базисных пунктов, основной рост пришелся на ближний конец кривой. Доходности поднялись под влиянием ожиданий большей жесткости денежно-кредитной политики для снижения инфляционного давления. Минфин России нарастил объем размещения относительно предыдущего месяца до 236 млрд руб., что составило 15,8% от плана на III квартал. СЗКО с учетом операций на аукционах увеличили вложения в ОФЗ на 93,2 млрд руб. (в июле – на 117,6 млрд руб.).

### Рынок корпоративных облигаций

Объем рынка корпоративных облигаций вырос за месяц на 457,9 млрд руб. (1,8% в относительном выражении), до 26,0 трлн рублей. Доходности корпоративных облигаций прибавили 83 б.п., доходности ОФЗ с сопоставимой дюрацией – 103 базисных пункта.

### Рынок акций

На российском рынке акций в августе продолжилась отрицательная динамика, Индекс МосБиржи (IMOEX) снизился на 9,9%. Коррекция происходила в условиях роста привлекательности облигаций и депозитов, а также на фоне уточнения прогнозов по будущей прибыли и дивидендам отдельных компаний. Основными продавцами были розничные инвесторы, которые продали акций на 17,9 млрд руб. (с начала года накопленные нетто-продажи составили 15,0 млрд руб.). Основную поддержку рынку оказали банки, не относящиеся к СЗКО (приобрели акций на 17,5 млрд руб.).

## СИТУАЦИЯ НА РОССИЙСКОМ ФИНАНСОВОМ РЫНКЕ

### Валютный рынок

- В августе на валютном рынке наблюдался рост волатильности. Курс рубля ослаб по отношению к основным иностранным валютам (на 1,8% относительно юаня, на 5,6% относительно доллара США). При этом ситуация на рынке наличной иностранной валюты оставалась стабильной большую часть месяца, однако к концу месяца спреды на покупку/продажу валюты выросли до 4,11 руб. за доллар США и до 4,17 руб. за евро.
- Чистые продажи иностранной валюты со стороны крупнейших экспортеров практически не изменились относительно предыдущего месяца и составили 11,9 млрд долл. США (снижение на 1% м/м).
- На рынке валютных свопов в августе значительно возросли ставки привлечения валюты. Банк России расширил лимит предоставления средств. Пиковое значение спроса пришлось на конец месяца и составило 35,2 млрд юаней.

Стабилизация валютного рынка, наблюдавшаяся в июле, сменилась повторным ростом волатильности в августе. Официальный курс рубля к доллару США за месяц ослаб на 5,6%, при этом биржевой курс рубля к юаню ослаб менее значительно – на 1,8%. Ослабление юаня относительно доллара США на российском рынке происходило на фоне изменения структуры валютных торгов (ряд участников стали активнее заключать сделки на внебиржевом рынке) и перестройки каналов расчетов в условиях санкций.

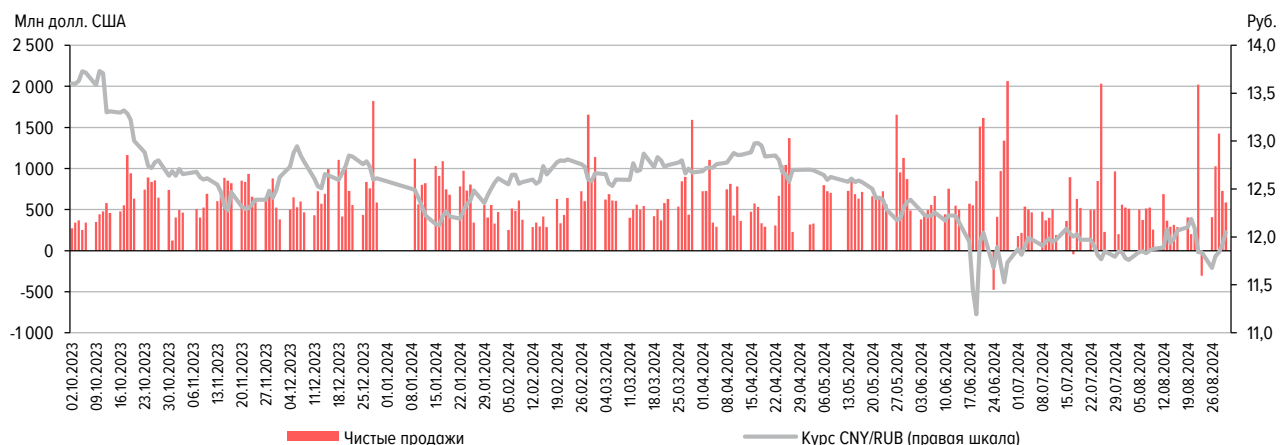
Чистые продажи 29 компаний из числа крупнейших российских экспортеров в августе 2024 г. составили 11,9 млрд долл. США, снизившись на 1% относительно предыдущего месяца (рис. 1).

Отношение чистых продаж иностранной валюты к валютной экспортной выручке крупнейших экспортеров в июне 2024 г. составило 116%, увеличившись на 8 п.п. относительно мая 2024 г. (табл. 1) за счет продаж иностранной валюты, накопленной ранее для выплаты дивидендов.

В августе объем нетто-покупок иностранной валюты физическими лицами вырос более чем в 2 раза относительно июля (39,0 млрд руб.) и составил 98,1 млрд руб. (для сравнения: в августе 2023 г. в условиях ослабления рубля граждане купили валюты всего

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

Рис. 1



\* По 29 крупнейшим экспортерам.

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

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

(%)

	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
29 крупнейших российских компаний-экспортеров	76	71	61	60	75	78	88	93	91	82	96	104	108	116

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

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

на сумму 3,1 млрд руб., в августе 2022 г. – на 133,9 млрд руб.). Основные покупки валюты осуществлялись в российских банках.

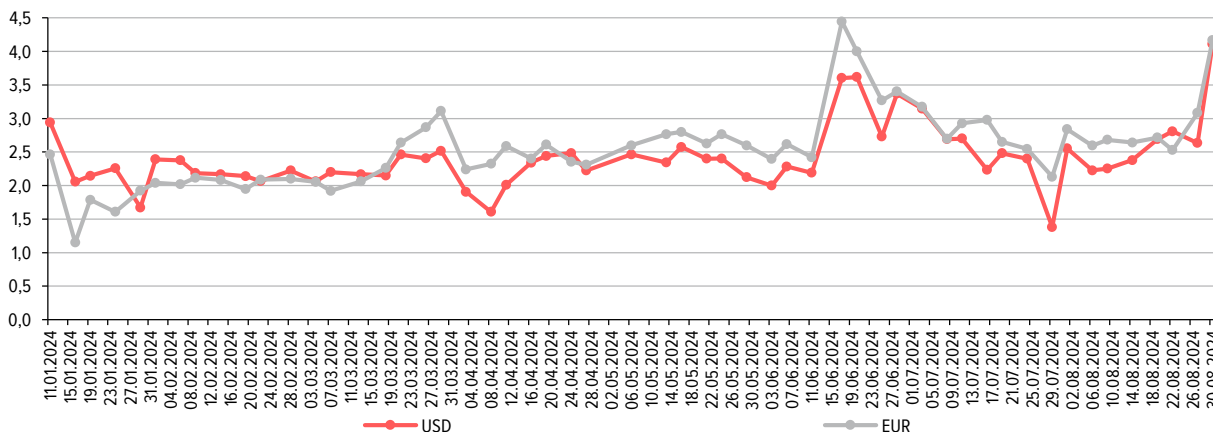
На рынке наличной иностранной валюты ситуация оставалась стабильной большую часть месяца. Однако к концу периода спреда на покупку/продажу валюты повысились до 4,11 руб. за доллар США и до 4,17 руб. за евро (рис. 2).

После стабилизации в июле ситуации на рынке валютных свопов, в первые дни августа произошло существенное повышение ставок. Банк России увеличил лимит предоставления ликвидности. Объем средств, предоставленных Банком России, в отдельные дни превышал 25 млрд юаней (рис. 3). В последующие дни объем предоставления юаней Банком России сократился, однако остался на достаточно высоком уровне – в среднем 15 млрд юаней в день, увеличившись 30 августа до 35,2 млрд юаней.

Рост вмененных ставок обусловлен сокращением предложения юаней на свопх со стороны отдельных участников. При этом потребность в краткосрочных юанях вызвана также тем, что с конца 2023 г. банки наращивали валютное корпоративное кредитование, сокращая объем ликвидных активов в юанях. Частично рост юаневого кредитования был обусловлен замещением кредитов в «токсичных» валютах, однако 41% прироста пришелся на новые валютные кредиты. При этом в условиях действия валютных ограничений основным источником фондирования

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

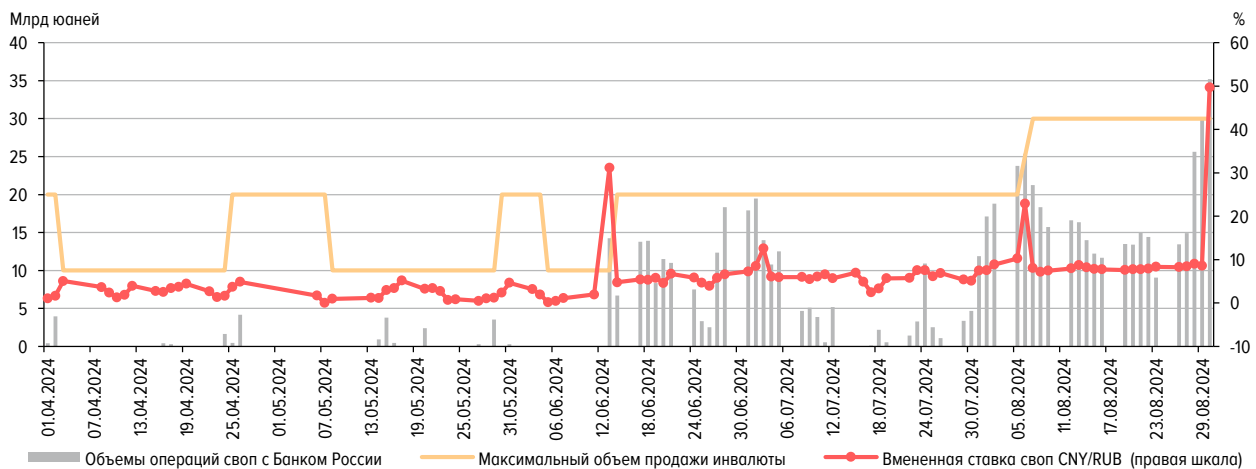
Рис. 2



Источник: форма отчетности 0409601.

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

Рис. 3



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

банков в юанях являются депозиты компаний, которые достаточно волатильны. В случае оттока депозитов для балансировки ОВП банки вынуждены обращаться к валютным свопам.

Для стабилизации ситуации на валютном рынке в условиях действующих санкций банковскому сектору целесообразно сокращать валютизацию активов, в том числе ограничивать рост валютного кредитования. Операции «валютный своп» Банка России не могут являться инструментом фондирования валютных активов, а служат механизмом стабилизации в условиях краткосрочных всплесков на внутреннем валютном рынке.

## Рынок ОФЗ

- В августе доходности ОФЗ в среднем по кривой выросли на 66 б.п., основной рост пришелся на ближний конец кривой. Рост доходностей ОФЗ происходил под влиянием ожиданий большей жесткости денежно-кредитной политики для снижения инфляционного давления. На вторичном рынке СЗКО существенно снизили объемы нетто-продаж и с учетом операций на аукционах увеличили вложения в ОФЗ на 93,2 млрд руб. (в июле – на 117,6 млрд руб.). За четыре аукциона Минфин России разместил 236 млрд руб. по номиналу (119,4 млрд руб. пришлось на ОФЗ-ПД), что составило 15,8% от плана на III квартал.

На фоне сохраняющегося инфляционного давления и корректировки рынком ожиданий относительно траектории движения ключевой ставки доходности ОФЗ продолжили расти. В среднем по кривой за месяц они выросли на 66 б.п. (в июле – на 51 б.п., рис. 4). Основной рост доходностей ОФЗ происходил на ближнем конце кривой (на участке до 3 лет – в среднем 100 б.п.), тогда как доходность 10-летних ОФЗ выросла всего на 10 базисных пунктов.

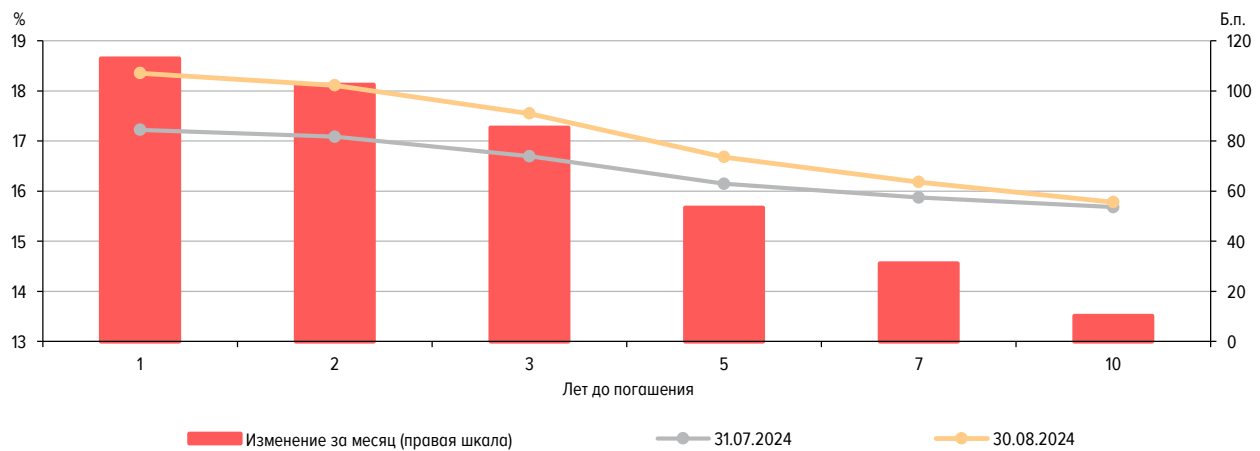
Среднедневной объем торгов ОФЗ (без учета отдельных крупных сделок) на вторичном рынке в августе снизился до 13,0<sup>1</sup> млрд руб. (в июле – 14,6 млрд руб.).

На вторичном биржевом рынке продажи продолжают совершать кредитные организации. Банки, не относящиеся к СЗКО, реализовали ОФЗ на сумму 12,5 млрд руб. (в июле – 18,5 млрд руб.). СЗКО остались крупнейшими нетто-продавцами, продав ОФЗ

<sup>1</sup> Совокупный среднедневной объем торгов на рынке ОФЗ составил 14,6 млрд рублей.

КРИВАЯ ДОХОДНОСТЕЙ ОФЗ И ИЗМЕНЕНИЕ ДОХОДНОСТЕЙ ЗА ПЕРИОД

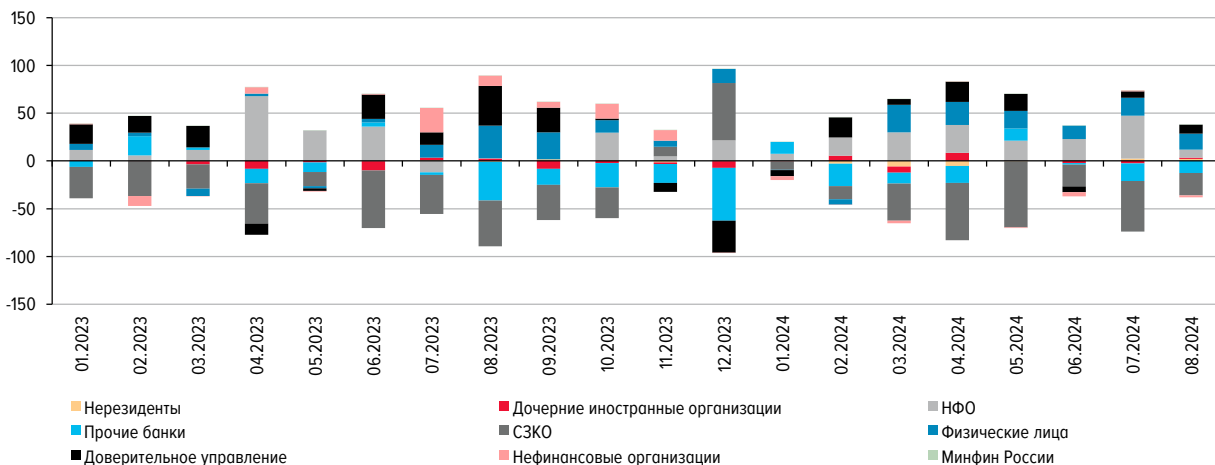
Рис. 4



Источник: ПАО Московская Биржа.

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

Рис. 5



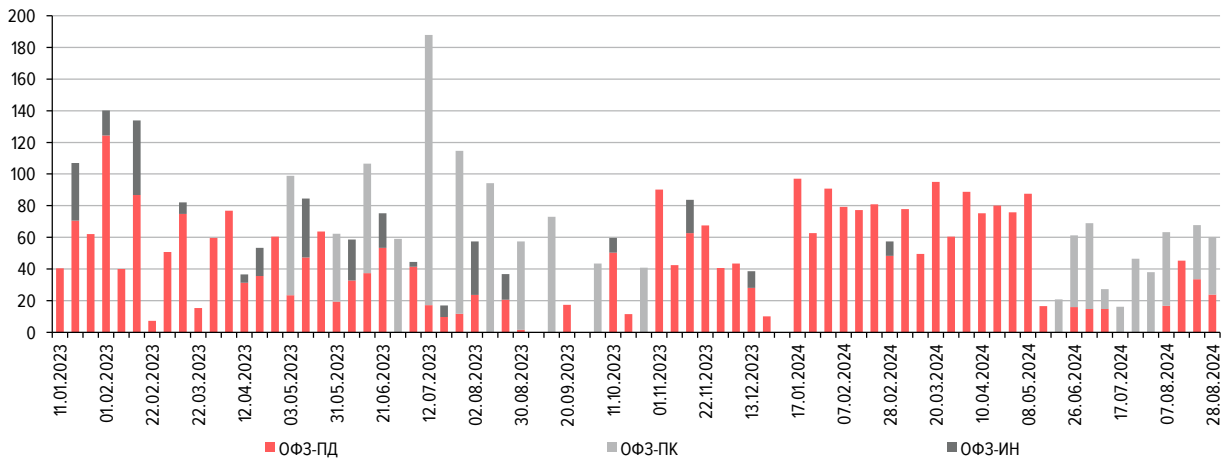
Источник: ПАО Московская Биржа.

на сумму 23,7 млрд рублей. Однако они существенно сократили продажи относительно предыдущего месяца (в июле – 52,7 млрд руб.). Крупнейшими покупателями ОФЗ стали розничные инвесторы, которые приобрели бумаг на сумму 16,6 млрд руб. (в июле – 18,6 млрд руб., с начала 2024 г. – 114,8 млрд руб.). НФО в рамках доверительного управления купили ОФЗ на 9,5 млрд рублей. Нетто-покупки НФО за счет собственных средств в августе стали минимальными с февраля 2024 г. и составили 8,5 млрд руб. (рис. 5).

Объем размещения ОФЗ на аукционе в августе увеличился до 236,4 млрд руб. по номиналу (в июле – 196,7 млрд руб.) и составил 15,8% от плана на III квартал 2024 года. За первые 2 месяца III квартала 2024 г. Минфин России выполнил план на 28,9%. Для выполнения квартального плана ему необходимо в сентябре разместить ОФЗ на сумму 1067 млрд рублей. В августе объем размещения ОФЗ-ПД (со сроками до погашения от 11 до 16 лет) существенно вырос и составил 119,4 млрд руб. (в июле – 29,4 млрд руб., рис. 6), при этом 15-летние ОФЗ-ПД были размещены с рекордной доходностью – 16,16% годовых. ОФЗ-ПК разместили на 116,9 млрд рублей. Таким образом, в отличие от предыдущих месяцев, объем размещения ОФЗ с плавающим и фиксированным купонами в августе был на сопоставимом уровне.

ДИНАМИКА АУКЦИОНОВ\* ОФЗ  
(МЛРД РУБ.)

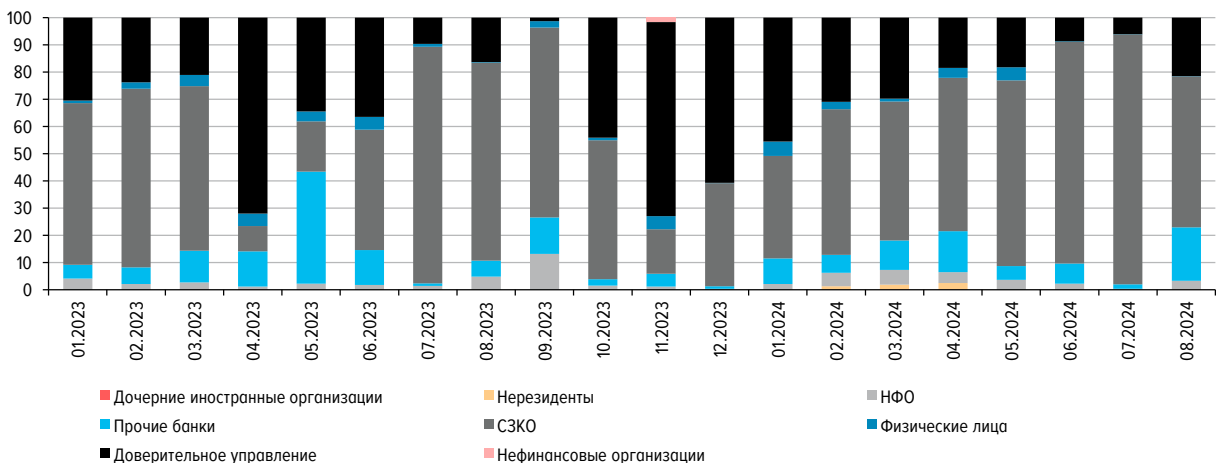
Рис. 6



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

ДИНАМИКА ВЫКУПА АУКЦИОНОВ ОФЗ ПО КАТЕГОРИЯМ УЧАСТНИКОВ  
(%)

Рис. 7



Источник: ПАО Московская Биржа.

Несмотря на высокий спрос на ОФЗ-ПК со стороны инвесторов (спрос превышал объем фактического размещения в среднем в 6 раз), сохраняются относительно невысокие объемы размещения данных бумаг.

В августе СЗКО сократили свою долю покупок на первичном рынке государственного долга: на них пришлось всего 55,5% от всех размещений (в июле – 91,8%). Спрос со стороны прочих банков и НФО за счет доверительного управления, напротив, возрос с 1,6 до 19,6% и с 6,1 до 21,4% соответственно (рис. 7).

С учетом продаж ОФЗ на вторичных биржевых торгах нетто-покупки ОФЗ со стороны СЗКО составили 93,2 млрд руб. (в июле – 117,6 млрд руб.). В основном СЗКО приобретали ОФЗ-ПК: купили на первичном рынке на 94,3 млрд руб., продали на вторичном рынке на 10,6 млрд рублей. ОФЗ-ПД они приобрели на аукционе на 22,6 млрд руб., продали на вторичных биржевых торгах на 13,2 млрд рублей.

## Рынок корпоративных облигаций

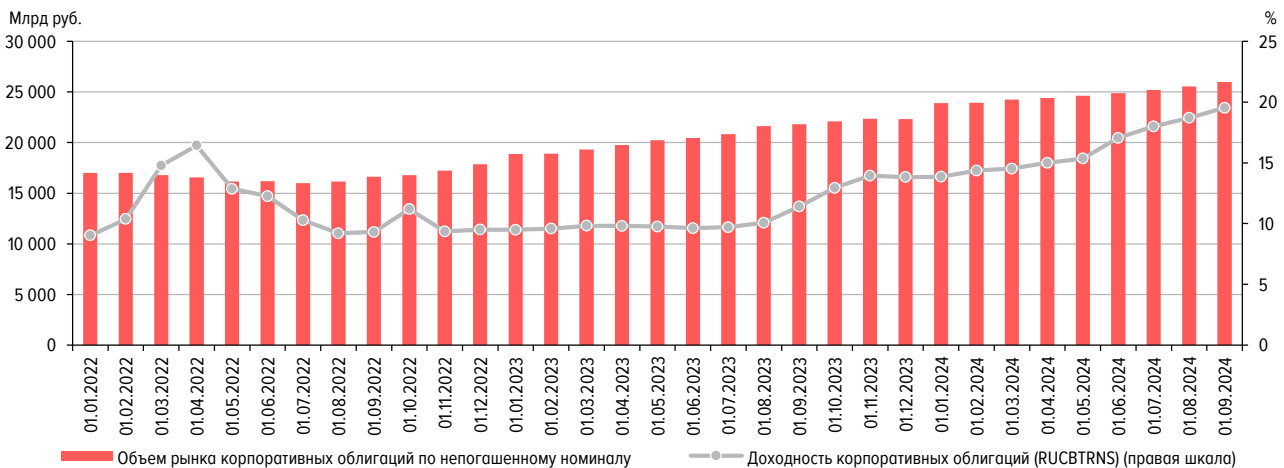
Объем рынка корпоративных облигаций (по непогашенному номиналу) вырос за месяц на 457,9 млрд рублей. Доходности корпоративных облигаций прибавили 83 б.п., доходности ОФЗ с сопоставимой дюрацией – 103 базисных пункта.

В августе объем рынка корпоративных облигаций (по непогашенному номиналу) увеличился на 457,9 млрд руб. (1,8% в относительном выражении), до 26,0 трлн руб. (рис. 8). В августе завершилось замещение облигаций в объеме 32,4 млрд руб. (против 17,0 млрд руб. месяцем ранее).

Индикативная доходность корпоративных облигаций (RUCBTRNS) в августе увеличилась на 83 б.п., до 19,53%. Доходность ОФЗ с сопоставимой дюрацией увеличилась на 103 базисных пункта.

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

Рис. 8



Источники: Sbonds, ПАО Московская Биржа.

## Рынок акций

- В августе Индекс МосБиржи (IMOEX) продолжил снижение (на 9,9%) в условиях роста привлекательности облигаций и депозитов, а также на фоне уточнения прогнозов по будущей прибыли и дивидендам отдельных компаний. Падение происходило во всех отраслевых индексах. Основную поддержку рынку оказали банки, не относящиеся к СЗКО (приобрели акций на 17,5 млрд руб.). Продажи российских акций осуществляли физические лица, которые продали ценных бумаг на сумму 17,9 млрд руб. (с начала года накопленные нетто-продажи составили 15,0 млрд руб.).

На российском рынке акций в августе продолжилась отрицательная динамика, начавшаяся в мае 2024 года. За месяц Индекс МосБиржи снизился на 9,9% (в июле – 6,7%), составив 2650 пунктов. Снижение основных индексов происходило на фоне перебалансировки инвестиционных портфелей участников в условиях роста привлекательности низкорисковых инструментов (рост доходности облигаций и депозитов). Также на динамику индексов негативно повлияли уточненные прогнозы по будущей прибыли и дивидендам отдельных компаний.

Наибольшее падение за август среди отраслевых индексов показали индексы ИТ, транспортного и строительных секторов (16,4; 16,0 и 15,1% соответственно). Наименьшее снижение за месяц



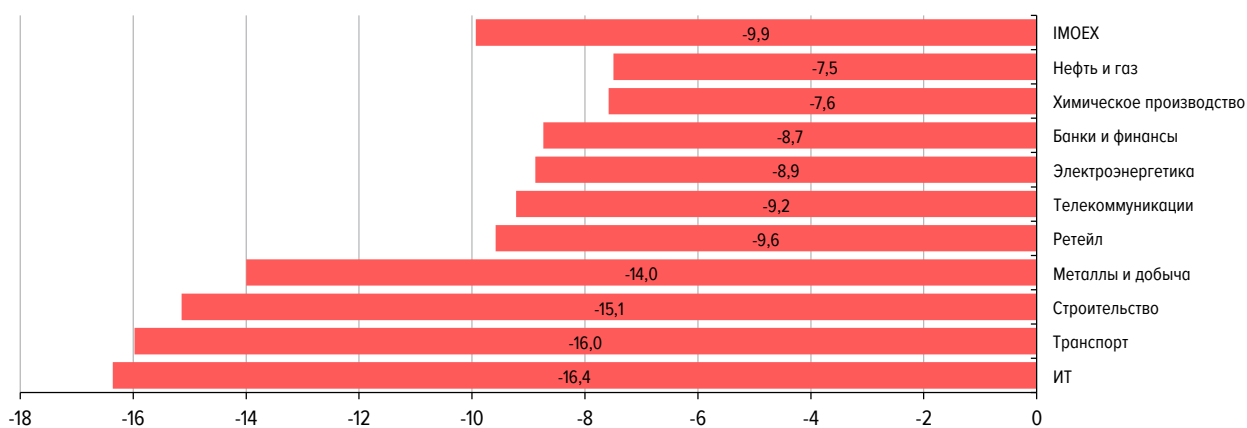
продемонстрировали индексы химического производства и нефтегазового сектора (7,6 и 7,5% соответственно, рис. 9).

Среднедневной объем торгов акциями в августе снизился на 6,9% и составил 101,3 млрд руб. (в июле – 108,9 млрд руб.), при этом в конце месяца наблюдался рост объема торгов в среднем до 131,5 млрд руб. в день. Доля физических лиц за месяц выросла на 4,0 п.п., до 78,5% (в июле – 74,4%, рис. 10).

Основные нетто-покупки акций в августе совершили банки, не относящиеся к СЗКО: они приобрели бумаг на 17,5 млрд руб. (в июле – 8,8 млрд руб.). Также спрос предъявляли НФО за счет собственных средств и СЗКО, которые приобрели акций на 7,0 млрд и 4,4 млрд руб. соответственно. Крупнейшими продавцами были розничные инвесторы, продавшие акций на общую сумму 17,9 млрд руб., при этом в предыдущие 3 месяца они совершали нетто-покупки на рынке (рис. 11). За счет продаж в августе по итогам 8 месяцев 2024 г. розничные инвесторы стали нетто-продавцами акций, продав с начала 2024 г. ценных бумаг на сумму 15,0 млрд рублей.

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

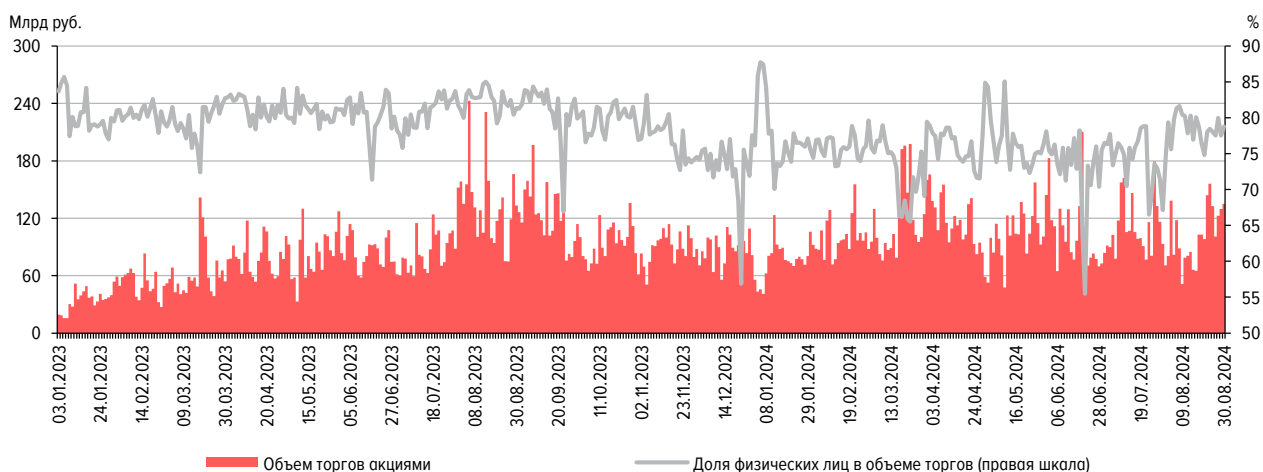
Рис. 9



Источник: ПАО Московская Биржа.

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

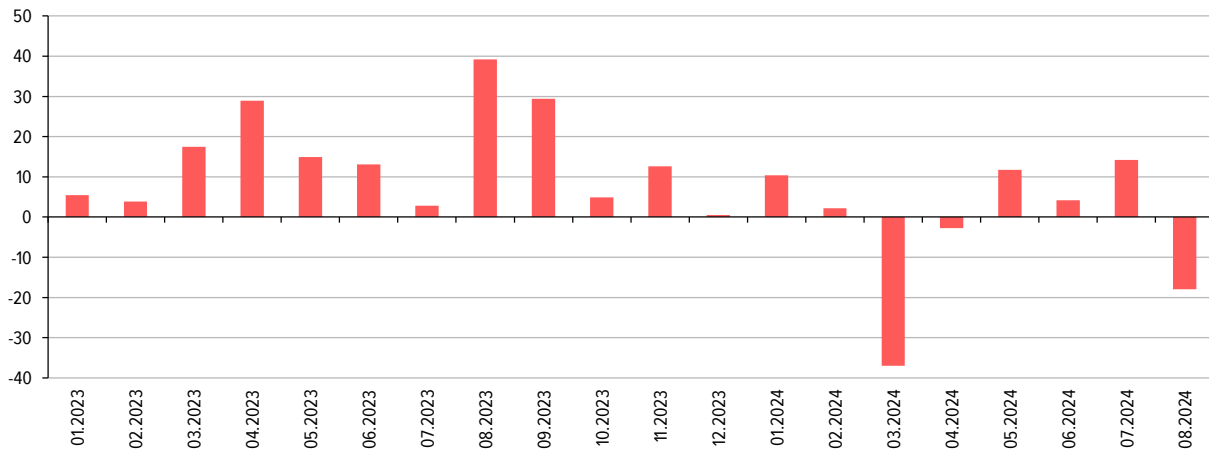
Рис. 10



Источник: ПАО Московская Биржа.

ПОКУПКИ/ПРОДАЖИ АКЦИЙ РОЗНИЧНЫМИ ИНВЕТОРАМИ  
(МЛРД РУБ.)

Рис. 11



Источник: ПАО Московская Биржа.

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

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

© Центральный банк Российской Федерации, 2024