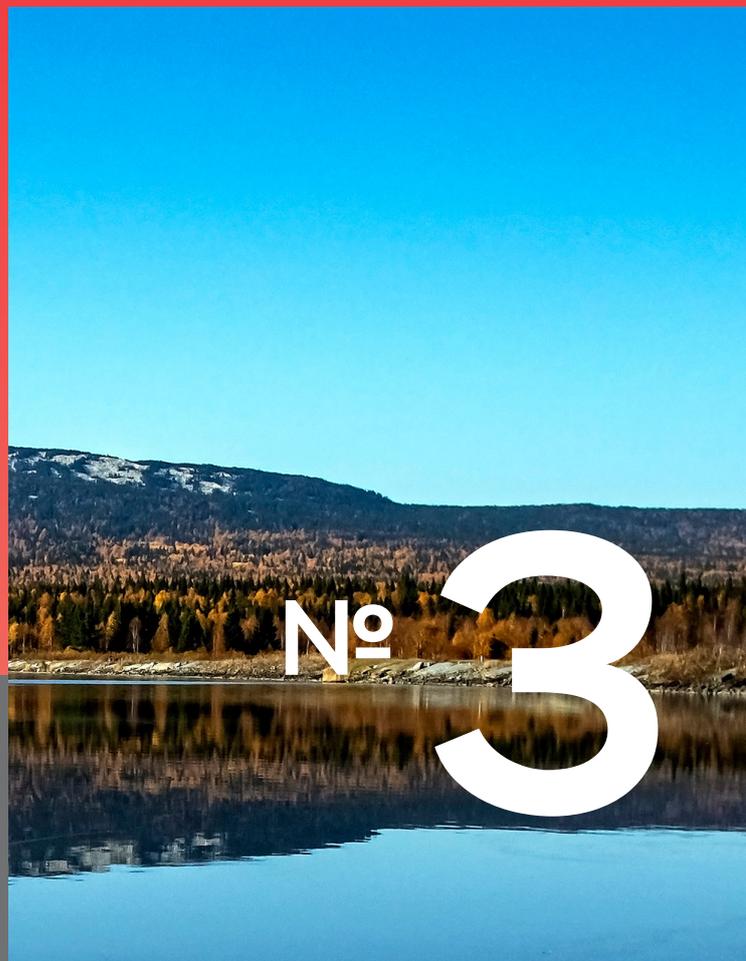




Банк России



III квартал 2024 года

# ОБЗОР КЛЮЧЕВЫХ ПОКАЗАТЕЛЕЙ БРОКЕРОВ

Информационно-аналитический материал

Москва  
2024

# ОГЛАВЛЕНИЕ

Краткое содержание .....	2
Основные показатели брокеров .....	3
1. Клиенты внесли на брокерские счета 0,5 трлн рублей.....	4
2. Основной объем новых вложений пришелся на фонды денежного рынка .....	6
<i>Тенденции розничных инвестиций в облигации в 2024 году</i> .....	9
3. Рентабельность большинства брокеров – НФО снизилась .....	12
Приложение .....	15
Список сокращений .....	16

Материал подготовлен Департаментом исследований и прогнозирования.  
Замечания, комментарии и предложения можно направлять по адресу: [dip1@cbr.ru](mailto:dip1@cbr.ru).  
Статистические данные, использованные в обзоре, а также методические комментарии публикуются на сайте Банка России.

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

## КРАТКОЕ СОДЕРЖАНИЕ<sup>1</sup>

- Высокие ставки по банковским депозитам и значительный охват населения брокерскими услугами сдерживали увеличение числа новых клиентов брокеров в III квартале 2024 года. При этом существующие инвесторы нарастили вложения в инструменты фондового рынка. Количество розничных инвесторов достигло 33,8 млн лиц<sup>2</sup> (44% экономически активного населения страны).
- Общий объем активов физических лиц у брокеров вырос за квартал с 9,4 до 9,6 трлн руб. благодаря новым вложениям, которые компенсировали отрицательную переоценку портфелей. Нетто-взносы физических лиц в III квартале 2024 г. были максимальными с конца 2021 г. и составили 476 млрд рублей. Средний размер портфеля<sup>3</sup> остался на уровне 2 млн рублей.
- Наряду с усилением привлекательности депозитов, повышенные инфляционные ожидания и высокие процентные ставки способствовали также притоку вложений в фонды денежного рынка и корпоративные облигации, в том числе с плавающей ставкой. Снижение фондового индекса привело к отрицательной переоценке акций в портфеле и чистому оттоку средств с рынка акций.
- Основной объем вложений обеспечили квалифицированные инвесторы, в том числе состоятельные. Количество и объем активов инвесторов с портфелем от 100 млн руб. увеличились, тогда как в категории от 100 тыс. до 1 млн руб. наблюдался отток клиентов и их активов. Вероятнее всего, клиенты из второй категории отдавали предпочтение банковским депозитам.
- Структура вложений физических лиц в облигации изменилась в 2024 г. под влиянием повышающихся процентных ставок и выпуска замещающих облигаций. В частности, снизилась доля облигаций с фиксированной ставкой и выросла доля облигаций с ежемесячной выплатой купона, привязанного к ключевой ставке. Популярностью пользовались облигации отдельных отраслей – например, строительной. При этом кредитное качество портфеля ухудшилось, а горизонт планирования инвесторов сократился.
- Увеличение процентных доходов, в том числе от операций репо, в условиях повышения процентных ставок способствовало росту чистой прибыли и рентабельности крупнейших брокеров – НФО. При этом снижение комиссионных доходов и рост издержек оказывали давление на показатели рентабельности большинства компаний. У половины брокеров – НФО за последний год увеличилось число сотрудников, а у двух третей – среднемесячные расходы на 1 сотрудника.

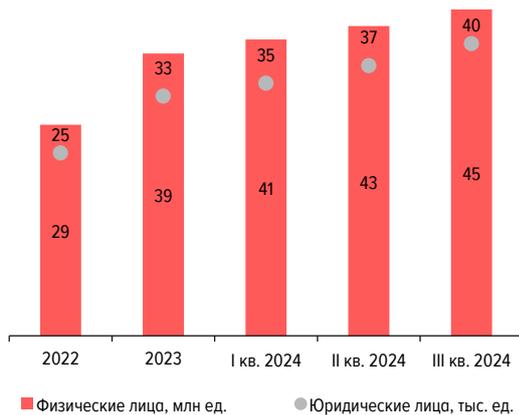
<sup>1</sup> Данные отчетности представлены по состоянию на 06.11.2024.

<sup>2</sup> Количество уникальных клиентов, по данным МосБиржи.

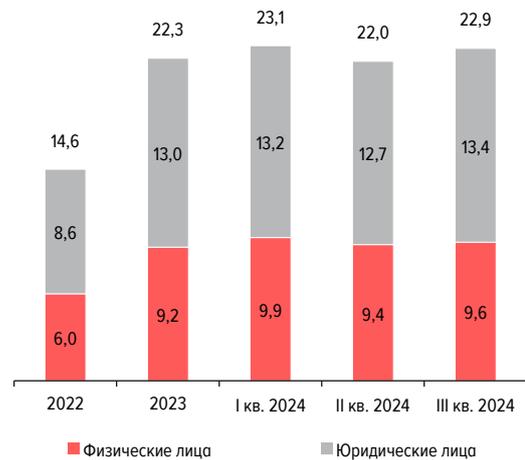
<sup>3</sup> Без учета пустых счетов и с суммой активов менее 10 тыс. рублей.

## ОСНОВНЫЕ ПОКАЗАТЕЛИ БРОКЕРОВ<sup>1</sup>

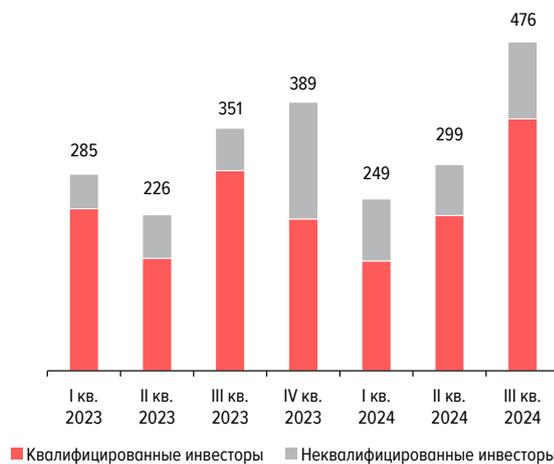
ТЕМПЫ РОСТА ЧИСЛА КЛИЕНТОВ БРОКЕРОВ ОСТАЮТСЯ МИНИМАЛЬНЫМИ...



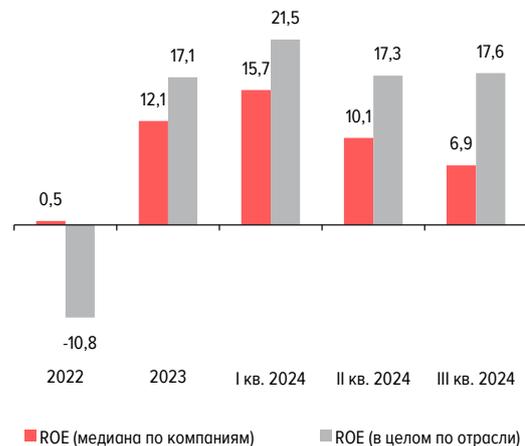
...А ОБЪЕМ АКТИВОВ УВЕЛИЧИЛСЯ ЗА СЧЕТ НОВЫХ ВЛОЖЕНИЙ  
(ТРЛН РУБ.)



НЕТТО-ВЗНОСЫ ФИЗИЧЕСКИХ ЛИЦ РАСТУТ ЗА СЧЕТ КВАЛИФИЦИРОВАННЫХ ИНВЕСТОРОВ  
(МЛРД РУБ.)



МЕДИАННАЯ РЕНТАБЕЛЬНОСТЬ\* БРОКЕРОВ – НФО СОКРАЩАЕТСЯ  
(%)



\* Рентабельность капитала брокеров – НФО (брокеров и доверительных управляющих), скользящее значение за 12 месяцев.

<sup>1</sup> Поточковые показатели приведены за период, показатели на дату – на конец периода. Здесь и далее суммы могут не совпадать в связи с округлением. Источник данных – Банк России.

## 1. КЛИЕНТЫ ВНЕСЛИ НА БРОКЕРСКИЕ СЧЕТА 0,5 ТРЛН РУБЛЕЙ

- Нетто-взносы на брокерские счета достигли максимума с конца 2021 года. Основной объем взносов пришелся на счета квалифицированных инвесторов, включая состоятельных.
- Высокие ставки по банковским депозитам сдерживали приток новых клиентов в отрасль и способствовали оттоку средств с существующих счетов размером от 100 тыс. до 1 млн рублей.
- В условиях повышенных инфляционных ожиданий популярными объектами вложений выступали ликвидные фонды денежного рынка и корпоративные облигации, в том числе с плавающей ставкой.

В III квартале 2024 г. темпы прироста числа розничных инвесторов оставались невысокими или умеренными. Высокие ставки по банковским депозитам и значительный уровень проникновения брокерских услуг среди населения сдерживали увеличение клиентской базы брокеров. При повышенных инфляционных ожиданиях и снижении фондового индекса наибольшей популярностью среди новых и существующих инвесторов пользовались биржевые фонды денежного рынка с ежедневной капитализацией дохода<sup>1</sup> и корпоративные облигации, в том числе с плавающей ставкой (флоатеры).

Суммарное количество клиентов (по всем участникам, включая повторные счета у разных брокеров) по итогам III квартала 2024 г. достигло 45 млн лиц (+5% к/к и +27% г/г). При этом, по данным Московской Биржи, число физических лиц, имеющих брокерские счета с уникальными паспортными данными, выросло до 33,8 млн лиц (+4% к/к и +23% г/г) и составило 44% экономически активного населения страны<sup>2</sup>.

Активность клиентов на фондовом рынке оставалась высокой, а на валютном рынке продолжала снижаться. В III квартале сделки на фондовом рынке МосБиржи заключали в среднем 3,8 млн лиц ежемесячно, а на валютном рынке – 0,1 млн лиц (кварталом ранее – 3,7 и 0,2 млн лиц соответственно).

Существенные нетто-взносы и положительная валютная переоценка<sup>3</sup> привели к росту объема активов, несмотря на снижение котировок акций и облигаций в отчетном квартале. Совокупная стоимость активов физических лиц на брокерском обслуживании (включая ценные бумаги, денежные средства и требования за вычетом обязательств, в том числе на ИИС) по итогам III квартала 2024 г. составила 9,6 трлн руб. (+2% к/к и +5% г/г). Из указанной суммы около 8,9 трлн руб. приходилось на ценные бумаги и 0,4 трлн руб. – на денежные средства в рублях и иностранной валюте<sup>4</sup>.

Приток новых денег на фондовый рынок был обеспечен прежде всего квалифицированными инвесторами (в том числе состоятельными). Объем нетто-взносов на брокерские счета физических лиц за квартал достиг 476 млрд руб. – максимального значения с конца 2021 года. Из этой суммы на счета квалифицированных инвесторов поступило 365 млрд рублей.

<sup>1</sup> В рамках упомянутых фондов средства клиентов используются для однодневных операций репо с центральным контрагентом.

<sup>2</sup> Численность рабочей силы в возрасте 15 лет и старше, по данным Росстата, в июне – августе 2024 г. была равна 76,3 млн человек.

<sup>3</sup> Курс доллара США к рублю за квартал вырос на 8%, а юаня к рублю – на 14%.

<sup>4</sup> Оставшиеся 0,3 трлн руб. приходились в основном на требования за вычетом обязательств по сделкам репо и ПФИ.

Количество инвесторов – резидентов со стоимостью портфеля свыше 100 млн руб. выросло с 9,9 до 10,3 тыс. человек, а объем их портфелей – с 4,4 до 4,5 трлн рублей.

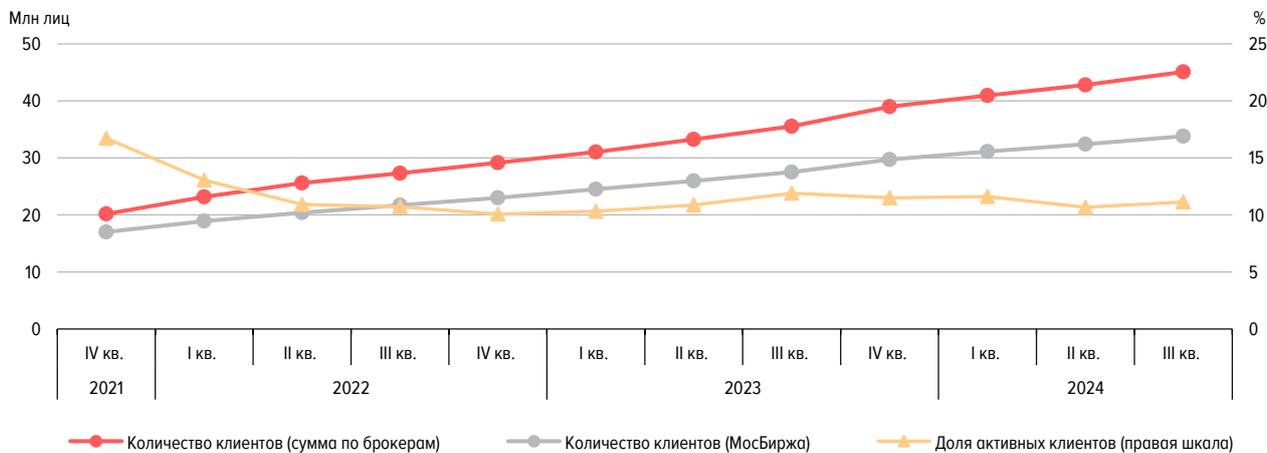
Опережающие темпы роста клиентской базы по сравнению с объемом активов привели к сокращению среднего размера счета клиентов. Доля клиентов с пробными счетами<sup>5</sup> в III квартале 2024 г. увеличилась с 88,9 до 89,5% из-за роста счетов с остатками до 10 тыс. руб. (рис. П-1). При этом количество и объем портфелей инвесторов с размером счета от 100 тыс. до 1 млн руб. снизились, что может свидетельствовать о перетоке части средств в банковские депозиты<sup>6</sup>.

Средний размер счета физических лиц – резидентов на брокерском обслуживании снизился за квартал с 219 до 211 тыс. руб., а без учета пробных счетов практически не изменился и составил 2 млн рублей.

Основная часть активов физических лиц сосредоточена в портфелях квалифицированных инвесторов. По итогам III квартала 2024 г. количество таких инвесторов выросло до 824 тыс. ед. (+3% к/к и +25% г/г), в их портфелях сосредоточено 77% активов физических лиц. Сохранялась также региональная концентрация среди физических лиц – резидентов: на Москву и Московскую область приходилось 16% от общего количества клиентов и 54% от общего объема их активов (без изменений по сравнению с предыдущим кварталом).

КОЛИЧЕСТВО КЛИЕНТОВ НА БРОКЕРСКОМ ОБСЛУЖИВАНИИ И ДОЛЯ АКТИВНЫХ КЛИЕНТОВ\*

Рис. 1



\* Если не указано иное, здесь и далее приводится значение на конец соответствующего периода.

Примечание. Активными считаются клиенты, заключившие хотя бы одну сделку в течение последнего месяца квартала.

Источник: Банк России.

<sup>5</sup> Под пробными понимаются пустые счета и счета с остатками менее 10 тыс. рублей.

<sup>6</sup> Для этой группы клиентов банковские депозиты являются более привлекательными, так как сумма сбережений подпадает под систему страхования вкладов, а доход от вкладов с высокой вероятностью не превысит порог для налогообложения (1 млн руб. × ключевая ставка на 1 декабря).

## 2. ОСНОВНОЙ ОБЪЕМ НОВЫХ ВЛОЖЕНИЙ ПРИШЕЛСЯ НА ФОНДЫ ДЕНЕЖНОГО РЫНКА

- Доля российских акций в портфелях розничных инвесторов незначительно сократилась на фоне снижения фондового индекса и оттока средств из этого класса активов. Вместе с тем в результате редомициляции<sup>1</sup> отдельных эмитентов состоялся обмен иностранных акций на акции российских эмитентов. Интерес физических лиц к IPO снизился.
- Вырос интерес физических лиц к облигациям с плавающей ставкой эмитентов из цветной металлургии, нефтегазовой, строительной, лизинговой отраслей и других.
- Вложения в биржевые фонды денежного рынка достигли рекордного уровня. Интерес к этому инструменту проявляли как начинающие, так и опытные инвесторы.
- Санкции в отношении Группы «Московская Биржа» привели к снижению интереса физических лиц к валютным операциям.

Высокие процентные ставки и снижение котировок акций повлияли на структуру вложений розничных инвесторов<sup>2</sup>. Доля акций в портфелях в III квартале 2024 г. снизилась, а доля вложений в паи резидентов и корпоративные облигации увеличилась (рис. 2).

По итогам квартала доля российских акций в портфелях физических лиц на брокерском обслуживании уменьшилась с 32 до 31%. Снижение фондового индекса<sup>3</sup> привело к отрицательной переоценке и чистому оттоку из акций отдельных эмитентов. При этом общий отток был в значительной мере компенсирован редомициляцией в июле, в результате чего были списаны акции квазинерезидентов (иностранные) и зачислены акции резидентов (российские).

Негативная динамика на рынке акций привела к снижению объема первичных размещений и степени участия физических лиц в них. В III квартале 2024 г.<sup>4</sup> состоялось 3 IPO и 1 SPO на сумму 18 млрд руб. (кварталом ранее – 7 размещений на 53 млрд руб.). Около 20% от общего объема выкупили физические лица, прежде всего со стажем инвестирования более года<sup>5</sup>. Средневзвешенная аллокация<sup>6</sup> составила 47% (кварталом ранее – 20%), что связано со снижением объема спроса и интереса инвесторов к прошедшим размещениям.

Доля облигаций резидентов в структуре активов выросла за III квартал 2024 г. с 32 до 33%, в основном за счет облигаций нефинансовых компаний с плавающим купоном. В III квартале был погашен значительный объем ОФЗ, а также облигаций банков и финансовых компаний, включая структурные, в портфелях частных инвесторов. При этом как в ходе новых размещений, так и на вторичном рынке физические лица приобретали в основном корпоративные облигации с плавающей ставкой эмитентов из цветной металлургии, нефтегазовой, строительной, лизинговой отраслей и других. Сохранялся интерес и к покупкам ОФЗ. Подробнее о вложениях в облигации см. врезку «Тенденции розничных инвестиций в облигации в 2024 году».

<sup>1</sup> Под редомициляцией понимается изменение юрисдикции с иностранной на российскую для квазироссийских компаний.

<sup>2</sup> Данные о вложениях домохозяйств представлены в публикации [«Показатель сбережений сектора «Домашние хозяйства»](#), которая дает более полную оценку динамики финансовых вложений населения. В обзоре рассматриваются вложения через брокерские счета.

<sup>3</sup> Индекс полной доходности акций МосБиржи «брутто» за III квартал 2024 г. снизился на 6%.

<sup>4</sup> Все размещения прошли в июле.

<sup>5</sup> Стаж определялся как время, прошедшее с момента открытия первого счета на бирже.

<sup>6</sup> Отношение объема фактического размещения к объему заявок.

Популярность биржевых фондов денежного рынка способствовала росту доли паев резидентов в структуре вложений с 8 до 10% за квартал (максимум за все время наблюдений с 2021 г.). На нетто-основе розничные инвесторы в III квартале приобрели паи фондов денежного рынка на 141 млрд руб. (предыдущий рекорд в 121 млрд руб. был установлен в IV квартале 2023 г.). Эти инструменты позволяют держателям получать доход, близкий к ключевой ставке, за вычетом комиссий<sup>7</sup>. В отчетном квартале процентные ставки росли, и фонды денежного рынка были популярными среди как начинающих инвесторов с небольшими вложениями, так и состоятельных клиентов с биржевым стажем более 3 лет. Около 200 инвесторов с чеком от 100 млн руб. совершили почти треть от всего объема нетто-покупок.

Для состоятельных клиентов фонды денежного рынка – это инструмент временного вложения средств в условиях неопределенности на фондовом рынке. А для инвесторов с небольшим чеком в современных реалиях – альтернатива банковским депозитам. Более того, зачастую эти фонды предлагаются клиентам в отделениях или приложениях банков, которые выступают агентами управляющих компаний. В то же время фонды денежного рынка нельзя рассматривать как абсолютно безрисковые инструменты. Отметим следующие потенциальные риски вложений в эти фонды:

- они не подпадают под систему страхования вкладов;
- рост как вложений в фонды, так и предоставляемой ими ликвидности на бирже происходит параллельно с повышением спроса на ликвидность с противоположной стороны в сделках репо с центральным контрагентом. При массовой продаже паев розничными инвесторами (например, из-за снижения процентных ставок) заемщикам на противоположной стороне придется рефинансировать большой объем обязательств, что может привести к ограничению ликвидности этих паев<sup>8</sup>.

Доля иностранных активов в портфелях за квартал снизилась с 22 до 20% – минимума в истории наблюдений. Этому способствовало в основном сокращение вложений в акции квазироссийских компаний в ходе редомициляции отдельных эмитентов. Основная часть иностранных ценных бумаг и средств от их погашения оставалась замороженной в депозитариях недружественных стран.

Введение санкций в отношении Группы «Московская Биржа» в июне и прекращение биржевых торгов долларом США и евро привели к перемещению части операций на внебиржевой рынок<sup>9</sup>. Увеличившиеся инфраструктурные риски вызвали снижение активности инвесторов на биржевом валютном рынке (рис. 3) и сокращение доли вложений в иностранную валюту в целом. В частности, несмотря на ослабление рубля, доля денежных средств в иностранной валюте в структуре активов на брокерском обслуживании сократилась с 1,4 до 1,2%, а в рублях выросла с 3 до 3,4%.

<sup>7</sup> Суммарная комиссия по различным фондам варьируется от 0,3 до 1,1% годовых.

<sup>8</sup> Международный опыт подтверждает, что фонды денежного рынка сталкиваются с массовым оттоком средств в случае стрессовых ситуаций на рынке, например, в еврозоне и США (2007–2008, 2011, 2020 гг.), Китае (2013 г.), ЮАР (2014 г.), Японии (2001 г.). Описанные эпизоды приводили к ограничению ликвидности данных фондов и убыткам для конечных инвесторов. Подробнее см. *Bouveret A. and Martin A. and McCabe P.E. Money Market Fund Vulnerabilities: A Global Perspective (March 2022). FRB of New York Staff Report No. 1009.*

<sup>9</sup> Валютные операции с физическими лицами на внебиржевом рынке могут заключаться как в рамках брокерского обслуживания, так и в форме банковских конверсионных операций.

## ОЦЕНОЧНАЯ СТРУКТУРА АКТИВОВ НА БРОКЕРСКОМ ОБСЛУЖИВАНИИ (%)

Рис. 2

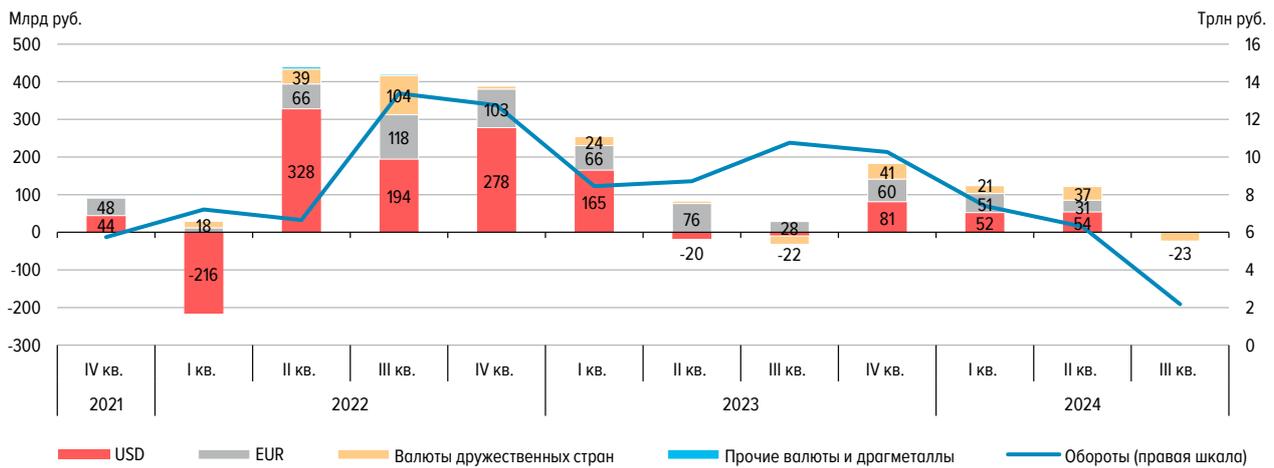


Примечание. Категория «Прочее» включает ПФИ, драгметаллы, плановые нетто-позиции по поставке и получению активов и иные активы.

Источники: Банк России, данные опросов крупнейших брокеров, данные формы 0420431 по брокерам – НФО (с 30.06.2023), данные формы 0409724 по брокерам – КО (с 31.03.2024).

## НЕТТО-ПОКУПКИ ИНОСТРАННОЙ ВАЛЮТЫ ФИЗИЧЕСКИМИ ЛИЦАМИ НА БИРЖЕВОМ РЫНКЕ В РАМКАХ СДЕЛОК СПОТ И ОБОРОТЫ ПО СДЕЛКАМ

Рис. 3



Источники: Банк России, ПАО Московская Биржа.

## Тенденции розничных инвестиций в облигации в 2024 году

- Выпуск замещающих облигаций привел к увеличению доли облигаций резидентов и снижению доли иностранных облигаций на счетах физических лиц.
- В структуре вложений в облигации резидентов сократилась доля гособлигаций и увеличилась доля корпоративных облигаций, в частности строительной отрасли.
- Доля флоатеров выросла при снижении доли облигаций с фиксированными купонами. Физические лица отдавали предпочтение флоатерам с ежемесячной выплатой купона, привязанного к ключевой ставке, чтобы снизить процентные риски.
- Кредитное качество портфеля снизилось. Розничные инвесторы готовы брать на себя дополнительные кредитные риски в обмен на более высокую доходность.
- Горизонт планирования инвесторов сузился, при этом увеличилась доля бумаг со срочностью от 1 до 3 лет.

Рост процентных ставок и выпуск замещающих облигаций в 2024 г. привели к изменению структуры вложений физических лиц в облигации. В частности, значительно снизилась доля облигаций иностранных эмитентов и квазинрезидентов, учитываемых в зарубежной инфраструктуре, при росте доли облигаций резидентов (рис. В-1). Среди облигаций резидентов сократилась доля гособлигаций и увеличилась доля корпоративных облигаций, в том числе с плавающей ставкой (флоатеров). Общий объем вложений розничных инвесторов в облигации за 9 месяцев 2024 г. уменьшился с 4,2 до 4,1 трлн руб.<sup>1</sup>, при этом объем вложений в облигации резидентов вырос с 3,2 до 3,4 трлн рублей.

Рассмотрим подробнее структуру вложений в облигации резидентов. В течение 2024 г. постепенно погашались выпуски ОФЗ и банков, при этом инвесторы предпочитали приобретать более доходные корпоративные облигации. В частности, в структуре вложений доля гособлигаций сократилась с 27 до 24%, а совокупная доля облигаций нефинансовых компаний увеличилась с 19 до 23%. Наибольший прирост вложений розничных инвесторов показали облигации строительной отрасли (рис. В-2).

Доля облигаций банков снизилась незначительно (с 29 до 27%), однако среди них уменьшилась доля классических банковских облигаций и выросла доля более доходных и рискованных субординированных выпусков. В целом по портфелям доля субординированных облигаций увеличилась с 10 до 12%. Росту вложений в такие бумаги в основном способствовали прошедшие замещения субординированных еврооблигаций. При этом в результате замещения номинал отдельных бумаг не менялся (как правило, 1 тыс. долл. США), а среди владельцев могли оказаться и неквалифицированные инвесторы<sup>2</sup>. Среди остальных типов облигаций в портфеле розничных инвесторов доля бумаг, предназначенных только для квалифицированных инвесторов, не превышала 10%.

В условиях повышенных инфляционных ожиданий и ужесточения денежно-кредитной политики доля флоатеров в целом по портфелям физических лиц за 9 месяцев 2024 г. выросла более чем вдвое – с 4 до 9%, что позволило снизить процентный риск. Базовые ставки и периодичность выплаты купонов флоатеров также изменились. Доля флоатеров, привязанных к ключевой ставке, увеличилась с 39 до 63% за счет сокращения доли бумаг, привязанных к RUONIA (рис. В-4). Это может быть связано с тем, что ключевая ставка – более понятный индикатор для инвесторов, а ее значения систематически превышали значения RUONIA на фоне структурного профицита ликвидности.

Снижению процентного риска способствовало также увеличение частоты выплат купонов по флоатерам. Доля бумаг с ежемесячным пересмотром купона за 9 месяцев 2024 г. выросла с 30 до 56%. Такие бумаги по своим свойствам приближены к фондам денежного рынка, ставки по которым меняются ежедневно, однако позволяют получать более высокий доход за счет дополнительного кредитного спреда по облигациям менее высокого кредитного качества и меньшей степени ликвидности.

<sup>1</sup> Здесь и далее расчет стоимости вложений проведен по номинальной стоимости по данным депозитарной отчетности.

<sup>2</sup> В рамках действующих ограничений приобретать субординированные облигации могут только квалифицированные инвесторы, а номинал отдельной бумаги не может быть меньше 10 млн рублей. Однако поправки в законодательство позволили не применять эти ограничения к замещающим облигациям (Федеральный закон от 04.08.2023 № 417-ФЗ «О проведении эксперимента по установлению специального регулирования в целях создания необходимых условий для осуществления деятельности по партнерскому финансированию в отдельных субъектах Российской Федерации и о внесении изменений в отдельные законодательные акты Российской Федерации»).

**СТРУКТУРА ВЛОЖЕНИЙ ФИЗИЧЕСКИХ ЛИЦ  
В ОБЛИГАЦИИ И ОБЪЕМ ВЛОЖЕНИИ**

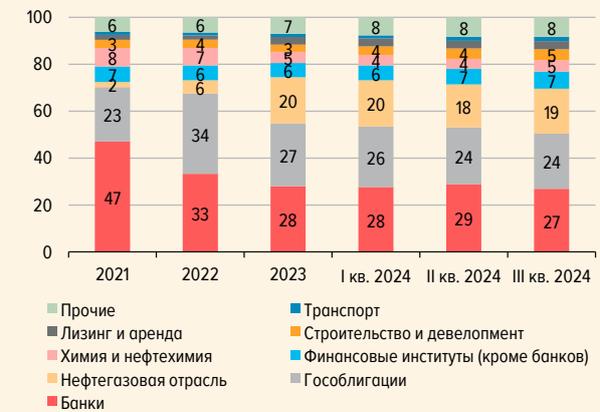
Рис. В-1



Примечание. Категория «Гособлигации» включает ОФЗ и еврооблигации Минфина России, а также региональные и муниципальные облигации.  
Источник: Банк России.

**ОТРАСЛЕВАЯ СТРУКТУРА ОБЛИГАЦИЙ  
РЕЗИДЕНТОВ НА СЧЕТАХ ФИЗИЧЕСКИХ ЛИЦ**

Рис. В-2



Примечание. Категория «Гособлигации» включает ОФЗ и еврооблигации Минфина России, а также региональные и муниципальные облигации.  
Источники: Банк России, Cbonds.

**ТИПЫ ОБЛИГАЦИЙ РЕЗИДЕНТОВ НА СЧЕТАХ  
ФИЗИЧЕСКИХ ЛИЦ**

Рис. В-3



Примечание. Категория «Гособлигации» включает ОФЗ и еврооблигации Минфина России, а также региональные и муниципальные облигации. Замещающие субординированные облигации отнесены в категорию «Субординированные».  
Источники: Банк России, Cbonds.

**БАЗОВЫЕ СТАВКИ И ПЕРИОДИЧНОСТЬ ВЫПЛАТ  
КУПОНОВ ПО ФЛОАТЕРАМ**

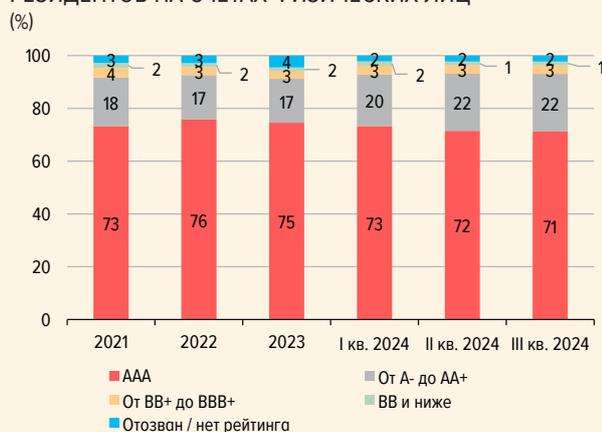
Рис. В-4



Источники: Банк России, Cbonds.

**РЕЙТИНГОВАЯ СТРУКТУРА ОБЛИГАЦИЙ  
РЕЗИДЕНТОВ НА СЧЕТАХ ФИЗИЧЕСКИХ ЛИЦ**

Рис. В-5



Примечание. По каждому выпуску использовался наилучший рейтинг от российских рейтинговых агентств. При отсутствии рейтинга выпуска использовался наилучший из рейтингов эмитента (без учета субординированности долга).  
Источники: Банк России, Cbonds.

**СРОЧНОСТЬ ОБЛИГАЦИЙ РЕЗИДЕНТОВ  
НА СЧЕТАХ ФИЗИЧЕСКИХ ЛИЦ**

Рис. В-6



Примечание. По каждому выпуску рассчитывался срок до ближайшей оферты / погашения.  
Источники: Банк России, Cbonds.

В предыдущие годы брать на себя процентный риск и выпускать флоатеры были готовы в основном компании с наивысшим кредитным рейтингом. Однако в 2024 г. выпускать флоатеры стали и эмитенты второго эшелона: доля бумаг с наивысшим рейтингом AAA с начала года сократилась с 72 до 58%, а доля бумаг с рейтингом от А- до АА+ выросла с 20 до 37%<sup>3</sup>. При этом кредитное качество всех облигаций резидентов в портфелях физических лиц в целом также немного снизилось, но было по-прежнему высоким. Доля бумаг с рейтингом AAA снизилась с 75 до 71%, а доля бумаг с рейтингом от А- до АА+ выросла с 17 до 22% (рис. В-5). Если учесть субординированность отдельных выпусков, доля бумаг с высоким рейтингом будет еще ниже.

Срочность облигаций на счетах также снизилась, отражая сужение горизонта планирования розничных инвесторов. За 9 месяцев 2024 г. средневзвешенный срок до погашения / oferty сократился с 3,7 до 3,5 года. Это произошло за счет снижения доли бумаг со срочностью выше 3 лет и роста доли бумаг со срочностью от 1 до 3 лет (рис. В-6).

Валютная структура облигаций резидентов на счетах осталась практически такой же. Доля рублевых облигаций почти не изменилась с начала года и составила 54%. Доля бумаг, номинированных в долларах США, выросла с 30 до 33% на фоне выпуска замещающих облигаций. Доля бумаг в юанях сохранилась на уровне 7%.

<sup>3</sup> От объема вложений физических лиц во флоатеры.

### 3. РЕНТАБЕЛЬНОСТЬ БОЛЬШИНСТВА БРОКЕРОВ – НФО СНИЗИЛАСЬ

- Показатели прибыли и рентабельности брокеров – НФО по итогам III квартала 2024 г. в целом по отрасли выросли за счет крупных участников. Снижение выручки и рост издержек были компенсированы повышением процентных доходов.
- Медианный показатель рентабельности большинства брокеров – НФО снизился, а доля убыточных компаний выросла.
- Количество сотрудников и средние зарплаты в отрасли увеличились.

Снижение торговой активности клиентов на фондовом и срочном рынках, а также сокращение доходов от информационных и консультационных услуг привели к уменьшению выручки брокеров – НФО. Выручка от оказания услуг и комиссионные доходы (далее – выручка) по итогам 9 месяцев 2024 г. сократились до 68 млрд руб. (-10% г/г), при этом примерно у половины компаний выручка выросла.

Операции на фондовом рынке остаются основным источником доходов для брокеров. Их доля в структуре выручки увеличилась до 48% (по сравнению с 46% за аналогичный период прошлого года). Доля доходов от сопутствующих депозитарных операций – до 9% (с 4%, рис. 4). Спад активности клиентов привел к уменьшению доли доходов от операций на срочном рынке с 6 до 4%. Рост объемов операций в интересах юридических лиц – к увеличению доли доходов от операций на валютном рынке с 3 до 5%.

В условиях повышения процентных ставок и процентных доходов торговые и инвестиционные доходы брокеров – НФО за 9 месяцев 2024 г. выросли в 1,9 раза, до 135 млрд руб. (рис. 5). В основном это доходы от операций репо. Около половины из них обеспечили три участника. Вместе с тем процентные расходы выросли в 4,1 раза, до 60 млрд рублей.

Несмотря на снижение выручки, компании нанимали новых сотрудников, а уровень зарплат в среднем продолжал увеличиваться, отражая повышенный спрос на квалифицированные кадры. В частности, расходы на персонал за 9 месяцев 2024 г. выросли до 46 млрд руб. (+13% г/г) при увеличении числа штатных сотрудников до 13,8 тыс. чел. (+2% г/г). При этом количество работников выросло у половины брокеров – НФО, а средние расходы на 1 сотрудника – у двух третей компаний<sup>1</sup>. Медианный размер среднемесячных расходов на 1 сотрудника увеличился за год с 164 до 172 тыс. рублей.

Общие и административные расходы, в том числе на поддержание информационных систем и офисных площадей, существенно не изменились и составили 21 млрд руб. (+1% г/г).

Приток торговых и инвестиционных доходов позволил брокерам – НФО компенсировать возросшие издержки, однако динамика финансового результата по отдельным компаниям была неравномерной. Чистая прибыль в отрасли по итогам 9 месяцев 2024 г. увеличилась до 46 млрд руб. (+7% г/г), при этом 10 наиболее прибыльных брокеров – НФО заработали 38 млрд рублей.

Для учета возможной сезонности рассмотрим скользящие значения рентабельности за 12 месяцев. В III квартале 2024 г. доля высокорентабельных компаний (с доходностью капитала

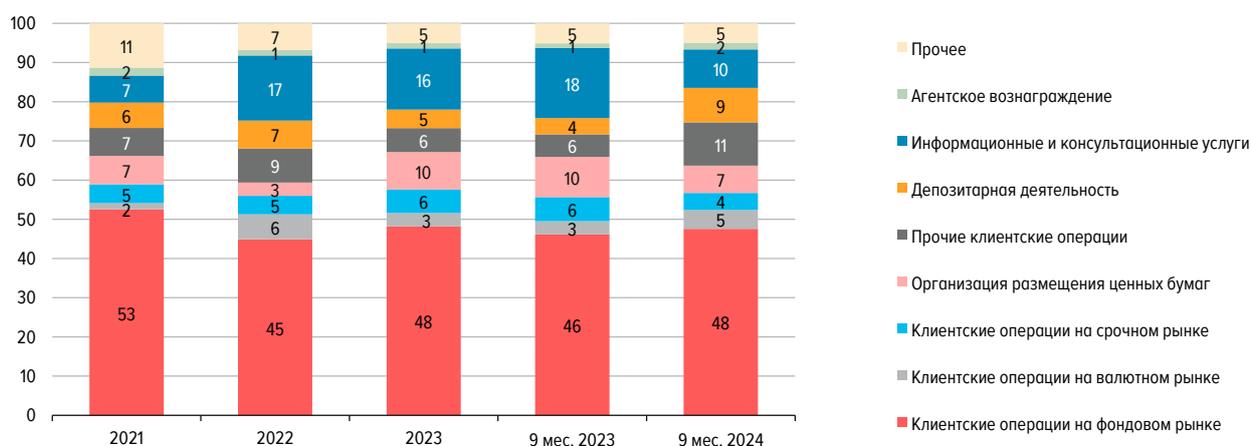
<sup>1</sup> В частности, количество работников выросло у 51 брокеров – НФО из 101, которые осуществляли деятельность по состоянию на 30.09.2023 и 30.09.2024. Средние расходы на персонал в пересчете на 1 сотрудника выросли у 69 из 101 брокеров – НФО.

выше 30%) составила 25%, кварталом ранее – 29% (рис. 6). При этом доля убыточных компаний выросла с 31 до 41%. Показатели рентабельности большинства компаний снизились. Скользящее значение ROE в целом по отрасли<sup>2</sup> составило 17,6%, а медианное значение<sup>3</sup> – 6,9% (кварталом ранее – 17,3 и 10,1% соответственно).

Балансовые активы в отрасли в III квартале составили 1,6 трлн руб.<sup>4</sup> (+19% к/к и +25% г/г), а капитал – 242 млрд руб. (-19% к/к и -21% г/г)<sup>5</sup>. Высокая активность отдельных участников на биржевом рынке репо привела к увеличению доли средств в кредитных организациях на стороне активов и доли кредитов и займов на стороне пассивов.

#### СТРУКТУРА ВЫРУЧКИ ОТ ОКАЗАНИЯ УСЛУГ И КОМИССИОННЫХ ДОХОДОВ БРОКЕРОВ – НФО (%)

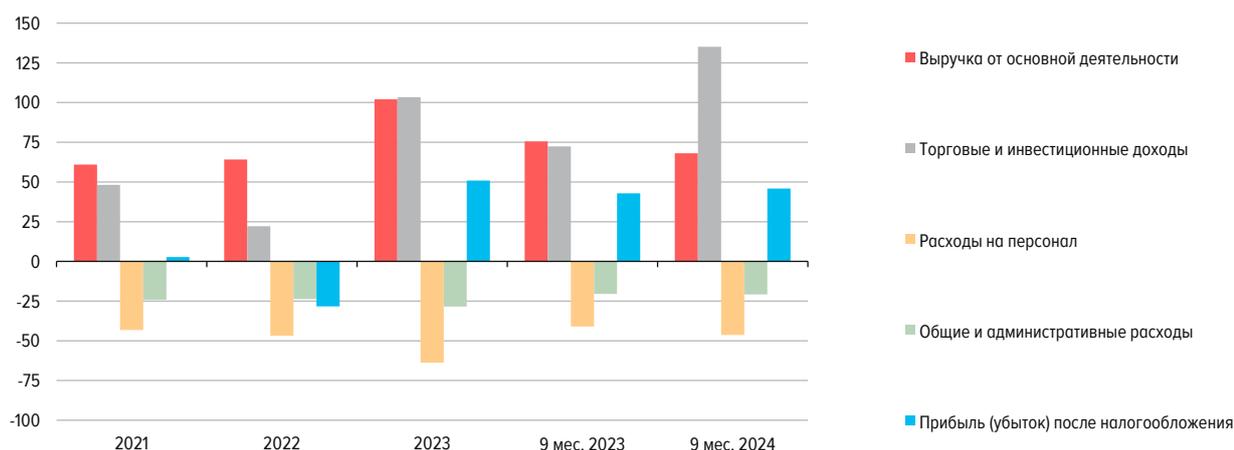
Рис. 4



Примечание. Категория «Прочее» включает выручку от оказания услуг по доверительному управлению, услуг маркетмейкера, услуг по предоставлению доступа к программному обеспечению и иных услуг.  
Источник: Банк России.

#### ФИНАНСОВЫЕ ПОКАЗАТЕЛИ ДЕЯТЕЛЬНОСТИ БРОКЕРОВ – НФО (МЛРД РУБ.)

Рис. 5



Источник: Банк России.

<sup>2</sup> Отношение суммарной прибыли по отрасли за 12 месяцев к среднему значению суммарного капитала и резервов по отрасли за аналогичный период.

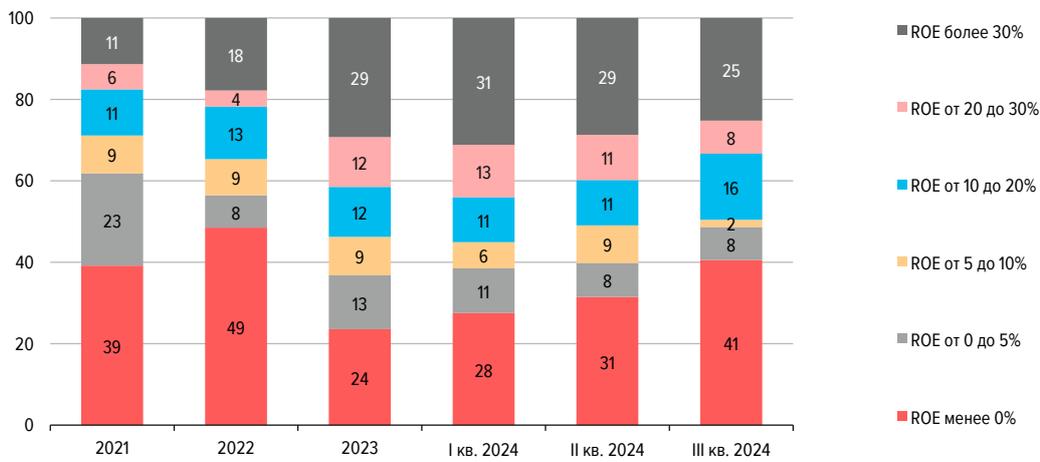
<sup>3</sup> Медианное значение из показателей ROE, рассчитанных отдельно по каждому участнику.

<sup>4</sup> Традиционно низкая доля активов брокеров – НФО по сравнению с другими отраслями финансового рынка объясняется тем, что клиентские активы в большинстве случаев не отражаются на балансе профучастника. При этом на двух крупнейших участников приходится около половины активов, однако они не занимают существенных позиций по количеству клиентов, поскольку обслуживают внутригрупповые операции крупнейших банков и непосредственно не работают с розничными клиентами.

<sup>5</sup> На капитал отрицательно повлияла оптимизация структуры крупной финансовой группы.

РАСПРЕДЕЛЕНИЕ БРОКЕРОВ – НФО ПО ПОКАЗАТЕЛЮ ROE  
(% ОТ ОБЩЕГО КОЛИЧЕСТВА ОРГАНИЗАЦИЙ)

Рис. 6

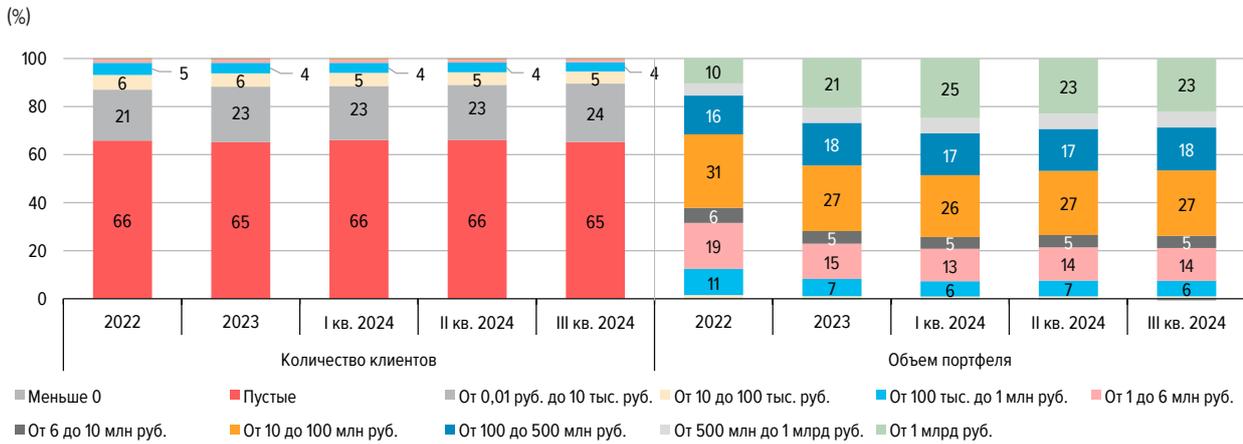


Источник: Банк России.

## ПРИЛОЖЕНИЕ

КОНЦЕНТРАЦИЯ КОЛИЧЕСТВА ФИЗИЧЕСКИХ ЛИЦ – РЕЗИДЕНТОВ И ОБЪЕМА АКТИВОВ НА БРОКЕРСКОМ ОБСЛУЖИВАНИИ

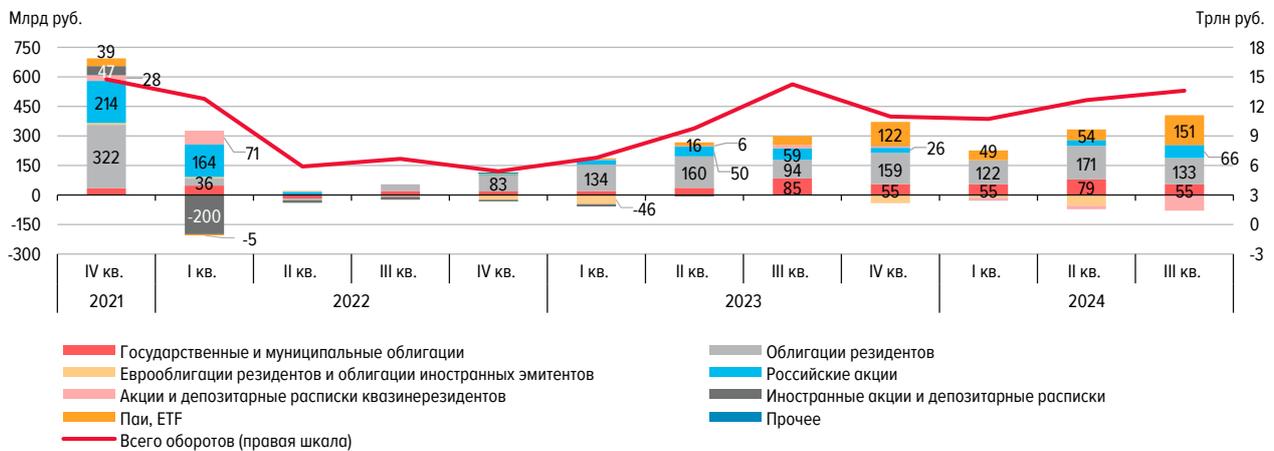
Рис. П-1



Примечание. Категория «Меньше 0» включает портфели клиентов, по которым объем чистых обязательств перед брокером превышает сумму активов.  
Источники: Банк России, данные опросов крупнейших брокеров, данные формы 0420431 по брокерам – НФО (с 30.06.2023), данные формы 0409724 по брокерам – КО (с 31.03.2024).

НЕТТО-ПОКУПКИ ЦЕННЫХ БУМАГ ФИЗИЧЕСКИМИ ЛИЦАМИ НА ФОНДОВОМ РЫНКЕ И ОБОРОТЫ ПО СДЕЛКАМ

Рис. П-2



Примечание. Без учета однодневных облигаций.  
Источники: Банк России, ПАО Московская Биржа, Санкт-Петербургская биржа.

## СПИСОК СОКРАЩЕНИЙ

**ИИС** – индивидуальный инвестиционный счет

**КО** – кредитная организация

**НФО** – некредитная финансовая организация

**ОБР** – облигация Банка России

**ОФЗ** – облигация федерального займа

**ПФИ** – производный финансовый инструмент

**IPO** – initial public offering, первичное публичное размещение акций акционерного общества

**ETF** – exchange-traded fund, биржевой инвестиционный фонд, эмитентом которого выступает нерезидент

**ROE** – return on equity, рентабельность капитала

**SPO** – secondary public offering, вторичное публичное размещение акций акционерного общества, в рамках которого неограниченному кругу инвесторов предлагаются выпущенные ранее бумаги, не находящиеся в свободном обращении