



ОБЗОР РИСКОВ ФИНАНСОВЫХ РЫНКОВ

ИНФОРМАЦИОННО-АНАЛИТИЧЕСКИЙ МАТЕРИАЛ

РЕЗЮМЕ

В декабре 2025 г. на российском финансовом рынке наблюдалась положительная динамика цен акций и облигаций, тогда как в январе 2026 г. доходности вернулись к росту, а рынок акций значительно не изменялся. Рубль оставался стабильным на протяжении всего периода. В 2025 г. особой популярностью среди розничных инвесторов пользовались инструменты облигационного рынка. Покупки ОФЗ и корпоративных облигаций на первичном и вторичном рынках за год достигли максимальных исторических значений и составили 0,49 трлн и 1,26 трлн руб. соответственно. Вложения в ОФЗ и корпоративные облигации с учетом погашений за год выросли на 392 млрд и 443 млрд руб. соответственно.

• **75,73** руб. за доллар США

ВАЛЮТНЫЙ РЫНОК

В декабре 2025 – январе 2026 г. рубль оставался стабильным. На конец января он составил 75,73 руб. за доллар США (-3,2% за 2 месяца) и 10,87 руб. за юань (-1,4% за 2 месяца). На фоне снижения цен на нефть объем продаж со стороны экспортеров в декабре сократился до 4,7 млрд долл. США, в январе произошел их рост до 5,1 млрд долл. США. Поддержку валюте в январе оказывало сокращение спроса на нее до 2,5 трлн рублей.

2

• **392** млрд руб. рост вложений в ОФЗ физических лиц

РЫНОК ОФЗ

В декабре доходности на рынке ОФЗ снижались. Однако в январе на фоне повышения инфляционного давления они вернулись к небольшому росту. Минфин России впервые разместил ОФЗ в юанях в декабре и успешно выполнил годовой план рублевых займов на 2025 год. Объем размещения рублевых ОФЗ в январе был традиционно низким.

5

• **-32** млрд руб. сокращение объема рынка в январе

РЫНОК КОРПОРАТИВНЫХ ОБЛИГАЦИЙ

Доходность корпоративных облигаций в декабре снизилась, а в январе вернулась к росту. Объем рынка корпоративных облигаций увеличился в декабре на 741 млрд руб., сократившись в январе на 32 млрд руб., с учетом небольших объемов размещений, что характерно для начала года.

7

• **4,0%** увеличение Индекса МосБиржи

РЫНОК АКЦИЙ

В декабре – январе на российском рынке акций волатильность снизилась, Индекс МосБиржи продемонстрировал рост на 4,0%, при этом основная положительная динамика пришлась на декабрь. В целом за 2025 г. крупнейшими нетто-покупателями акций на вторичном рынке стали физические лица, приобретя акций на 142 млрд рублей.

10

• **-10%** дневное падение котировок золота

РЫНОК ДРАГОЦЕННЫХ МЕТАЛЛОВ

На фоне усиления геополитических рисков цены на драгметаллы весь 2025 г. демонстрировали устойчивый рост. При этом в конце января 2026 г. рынок драгметаллов перешел к резкой коррекции на фоне фиксации прибыли, котировки снизились на 10% по золоту и около 30% по серебру. В феврале рынок стал восстанавливаться.

12

• **17,9%** рост котировок золота в декабре – январе

ДОХОДНОСТЬ ВЛОЖЕНИЙ В ИНСТРУМЕНТЫ ФИНАНСОВОГО РЫНКА

Наиболее привлекательными инструментами российского рынка в декабре – январе стали акции отдельных отраслей и золото, несмотря на снижение цен на него в конце января. Худшую динамику демонстрировали криптовалюты.

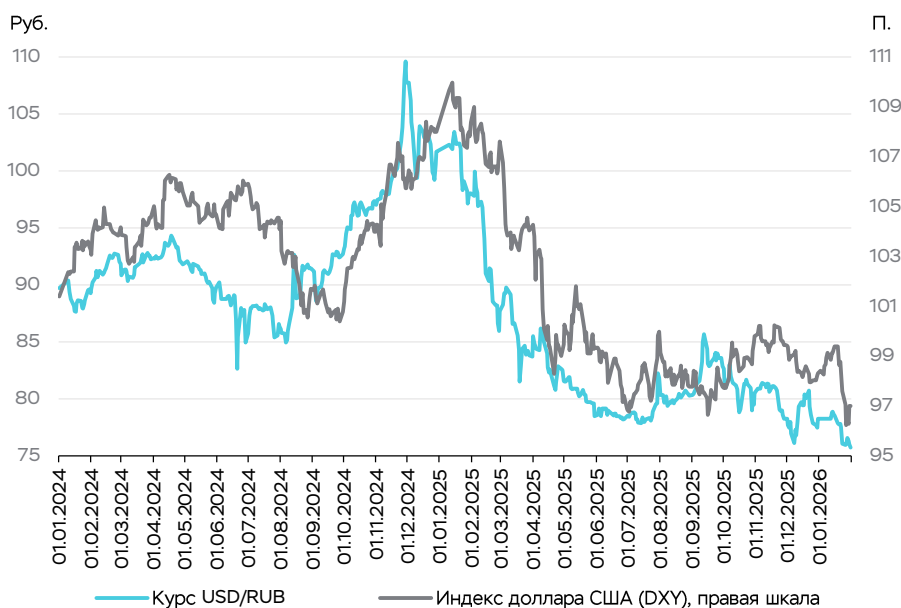
14



ВАЛЮТНЫЙ РЫНОК

В ДЕКАБРЕ – ЯНВАРЕ РУБЛЬ ОСТАВАЛСЯ СТАБИЛЬНЫМ, ДОСТИГНУВ ЛОКАЛЬНОГО МАКСИМУМА ОТНОСИТЕЛЬНО ДОЛЛАРА США С МАЯ 2023 ГОДА. ОБЪЕМ ПРОДАЖ СО СТОРОНЫ ЭКСПОРТЕРОВ СОКРАТИЛСЯ В ДЕКАБРЕ, ПОКАЗАВ НЕБОЛЬШОЙ РОСТ В НАЧАЛЕ 2026 ГОДА. СПРОС НА ВАЛЮТУ В ДЕКАБРЕ ПРОДЕМОНСТРИРОВАЛ СЕЗОННЫЙ РОСТ, В ЯНВАРЕ ВЕРНУВШИСЬ К ЗНАЧЕНИЯМ НОЯБРЯ 2025 ГОДА.

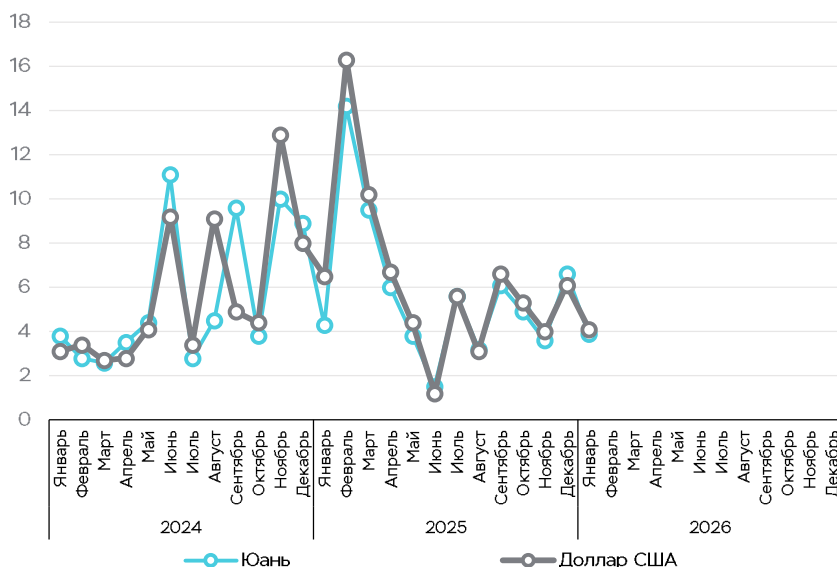
Рис. 1. Официальный курс USD/RUB и индекс доллара США (DXY)



Источники: Банк России, Investing.com.

- В декабре – январе рубль оставался стабильным, на конец месяца составил 75,73 руб. за доллар США (-3,2% за 2 месяца) и 10,87 руб. за юань (-1,4% за 2 месяца). Таким образом, юань приблизился к нижней границе диапазона колебаний, наблюдавшегося последние полгода, тогда как относительно доллара США рубль достиг локального максимума с мая 2023 года.
- Ослабление доллара США происходило в том числе на фоне снижения индекса доллара США (DXY) к мировым валютам за месяц на 2,5%.

Рис. 2. Разница между максимальным и минимальным значениями официального курса иностранной валюты по отношению к рублю внутри месяца (%)

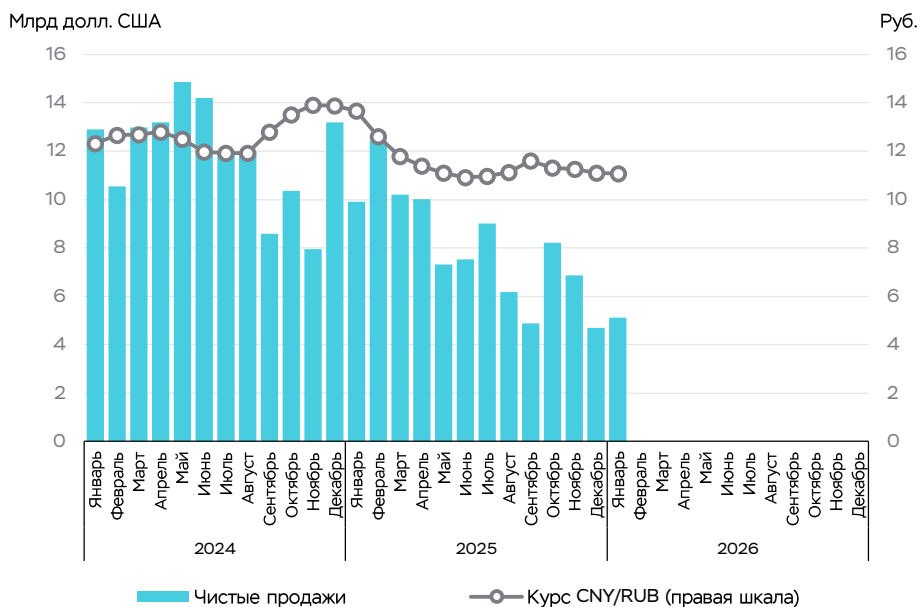


Источник: Банк России.

- Диапазоны колебаний курсов основных иностранных валют в декабре составили 6,6% по юаню и 6,1% по доллару США, при этом в январе произошло их сужение до 3,9 и 4,1% соответственно. В целом за 2 месяца курсы валют изменялись в пределах с 10,73 до 11,45 по юаню и с 75,73 до 80,72 по доллару США.



Рис. 3. Чистые продажи иностранной валюты крупнейшими экспортерами* и среднемесячный официальный курс CNY/RUB

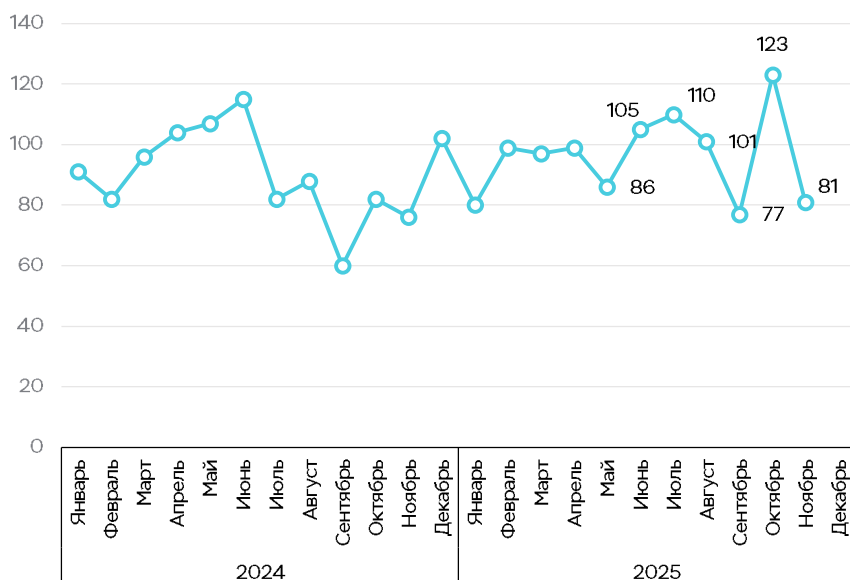


* По 29 крупнейшим экспортерам. Источники: опрос кредитных организаций об объемах покупки/продажи иностранной валюты крупнейшими экспортерами, ПАО Московская Биржа, Банк России.

Чистые продажи 29 компаний из числа крупнейших российских экспортеров в декабре 2025 г. составили 4,7 млрд долл. США, уменьшившись на 32% м/м на фоне снижения цен на нефть¹ и сокращения объемов продаж рядом компаний, аккумулировавших в предыдущем месяце рублевую ликвидность для выплат купонного дохода по облигациям.

В январе 2026 г. чистые продажи рассматриваемых компаний составили 5,1 млрд долл. США, увеличившись на 10% м/м. Среднедневные чистые продажи увеличились на 61% и составили 342 млн долл. США на фоне меньшего, чем в декабре, количества рабочих дней.

Рис. 4. Отношение чистых продаж иностранной валюты к валютной экспортной выручке 29 крупнейших российских экспортеров*



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

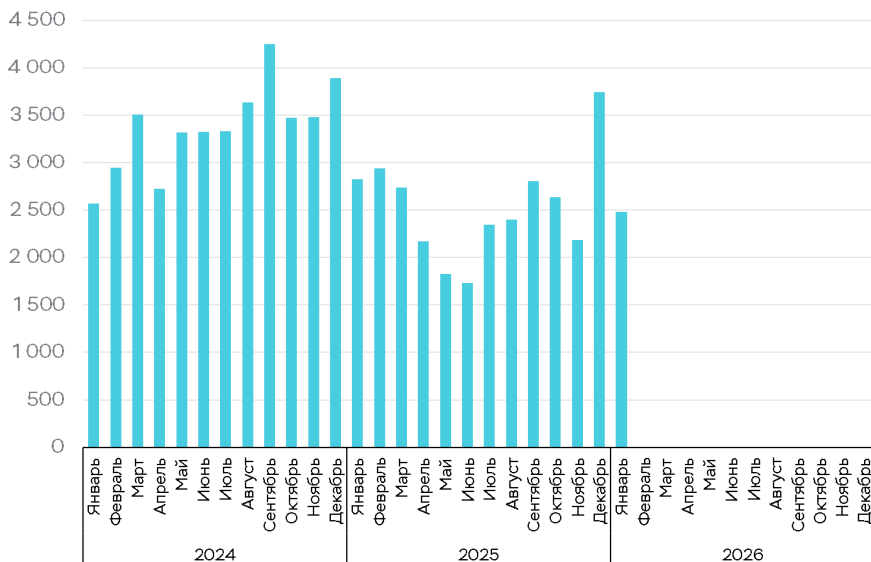
Источник: опрос кредитных организаций и данные из контрактов, поставленных уполномоченными банками на учет, в соответствии с Инструкцией Банка России от 16.08.2017 № 181-И.

Отношение чистых продаж иностранной валюты к валютной экспортной выручке крупнейших экспортеров в ноябре 2025 г. составило 81%, снизившись на 42 п.п. относительно октября 2025 года.

¹ По данным Минэкономразвития России, цена нефти марки Urals по итогам ноября 2025 г. составила 45 долл. США / барр. (-16% м/м). По данным за декабрь средний уровень цен нефти марки Urals составил 39 долл. США / барр. (-13% м/м).



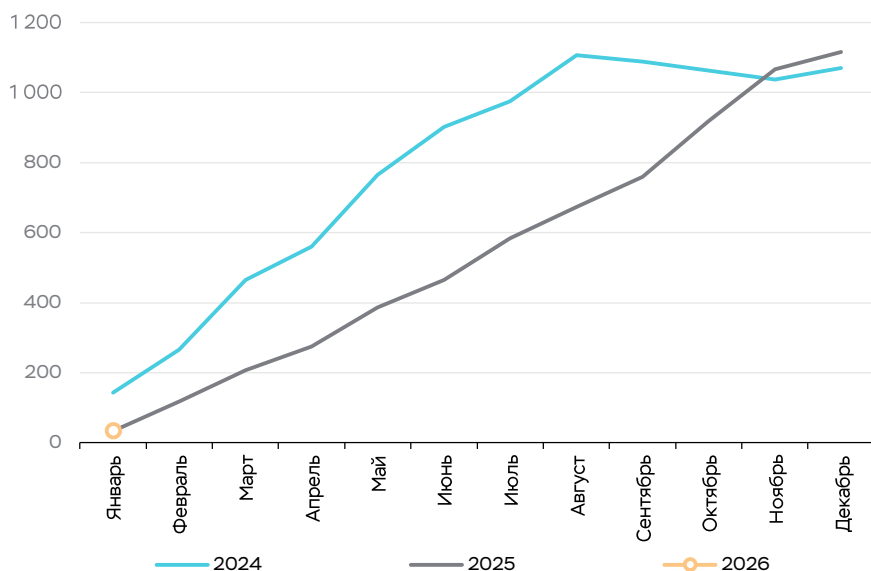
Рис. 5. Покупка юридическими лицами (без учета банков) иностранной валюты за рубли* (млрд руб.)



* В связи с корректировкой данных формы отчетности 0409701 значения актуализированы. Источники: ПАО Московская Биржа, форма отчетности 0409701.

Совокупный спрос на валюту со стороны юридических лиц (без учета банков) в декабре повысился до 3,7 трлн руб., что объяснялось сезонными факторами. При этом уже в январе отмечалось его снижение до 2,5 трлн руб. и возвращение на уровень ноября (2,2 трлн руб.). Среднее значение в 2025 г. – 2,5 трлн рублей.

Рис. 6. Нетто-покупки иностранной валюты за рубли физическими лицами (накопленным итогом) (млрд руб.)



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

Нетто-покупки валюты физическими лицами в декабре – январе сократились до минимальных значений с января 2025 г. – 49 млрд и 36 млрд руб. соответственно (в ноябре было куплено валюты на 149 млрд руб.).

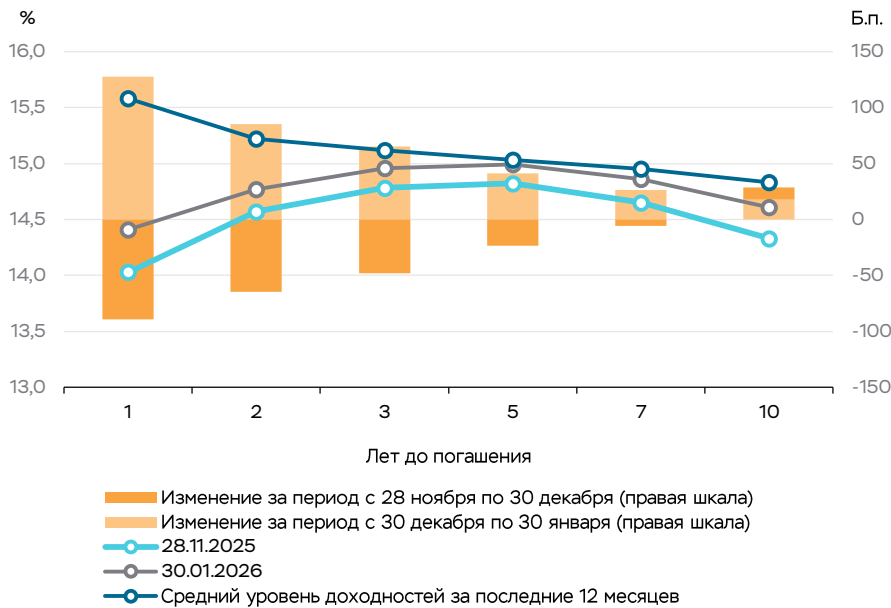
В целом за 2025 г. среднемесячные значения покупок составили 93 млрд рублей. Суммарно с начала года граждане приобрели иностранной валюты на 1,12 трлн руб. (год назад – 1,07 трлн руб.).



РЫНОК ОФЗ

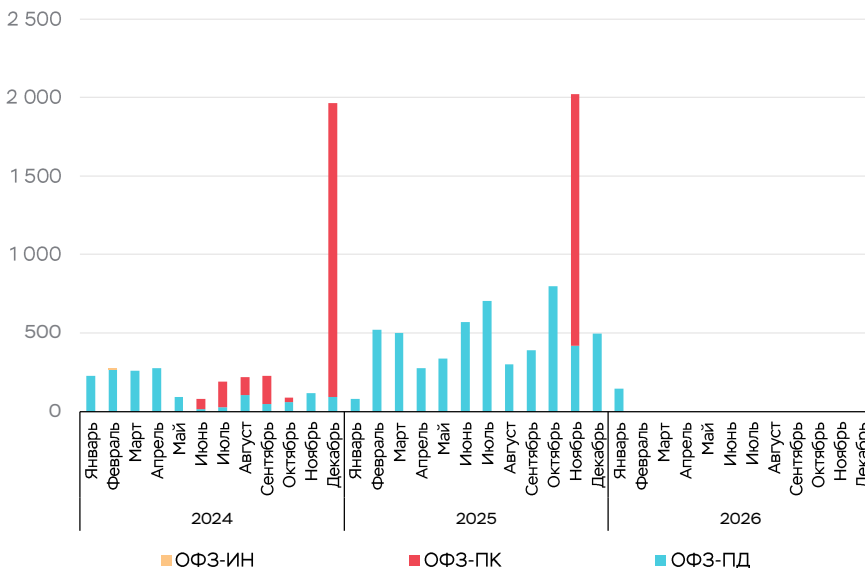
СНИЖЕНИЕ ДОХОДНОСТЕЙ В КОНЦЕ ГОДА СМЕНИЛОСЬ ИХ РОСТОМ В ЯНВАРЕ. ЭТОМУ СПОСОБСТВОВАЛО УСКОРЕНИЕ ИНФЛЯЦИИ В ЯНВАРЕ НА ФОНЕ УВЕЛИЧЕНИЯ НДС. МИНФИН РОССИИ ВПЕРВЫЕ РАЗМЕСТИЛ ОФЗ В ЮАНЯХ В ДЕКАБРЕ И СНИЗИЛ ОБЪЕМ РАЗМЕЩЕНИЯ РУБЛЕВЫХ ОФЗ В ЯНВАРЕ.

Рис. 7. Кривая доходностей ОФЗ и изменение доходностей за период



Источник: ПАО Московская Биржа.

Рис. 8. Размещение ОФЗ на аукционах Минфина России по типам бумаг, по объему выручки (млрд руб.)



Источник: Минфин России.

В декабре на рынке ОФЗ наблюдалось снижение доходностей, в среднем по кривой на 37 базисных пунктов. Однако в январе доходности ОФЗ вернулись к росту на фоне повышения цен из-за разовых факторов, в том числе увеличения НДС и регулируемых тарифов.

В целом за 2 месяца доходности в среднем по кривой выросли на 24 базисных пункта. Более значительный рост на ближнем конце кривой привел к снижению спреда между 10-летними и 1-летними доходностями (до 20 б.п. на конец месяца).

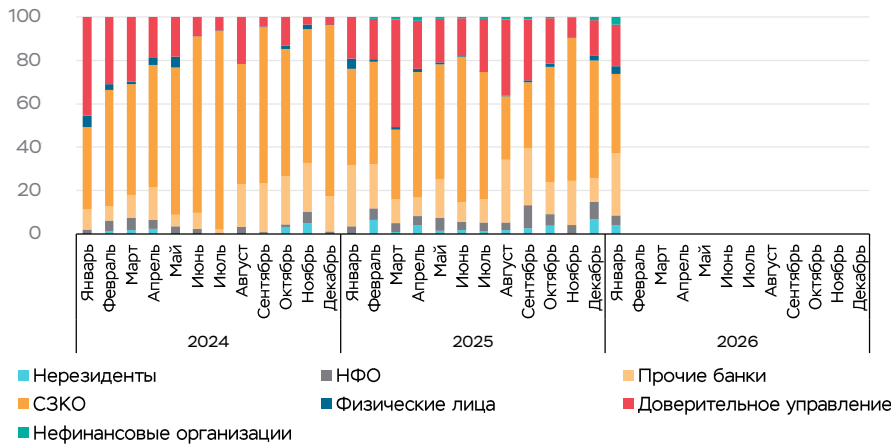
В декабре 2025 г. Минфин России впервые разместил ОФЗ-ПД, номинированные в юанях: 2 выпуска облигаций были размещены на общую сумму 20 млрд юаней. Основной объем размещений выкупили банки (57,5%), на инвестиционные фонды и население пришлось по 12% от совокупного объема.

Рублевые ОФЗ-ПД в этот период были размещены на 495 млрд руб., что позволило полностью выполнить годовой план заимствований.

В январе 2026 г., после успешных размещений в предыдущие месяцы, объем заимствований на аукционах снизился: выручка от размещений ОФЗ-ПД составила 146 млрд рублей. В январе было размещено 15,4% от квартального плана заимствований (1,2 трлн руб.), или 2,7% от годового плана (5,5 трлн руб.). В дальнейшем потребуется размещать ОФЗ в среднем по 112 млрд руб. на 1 аукционе.

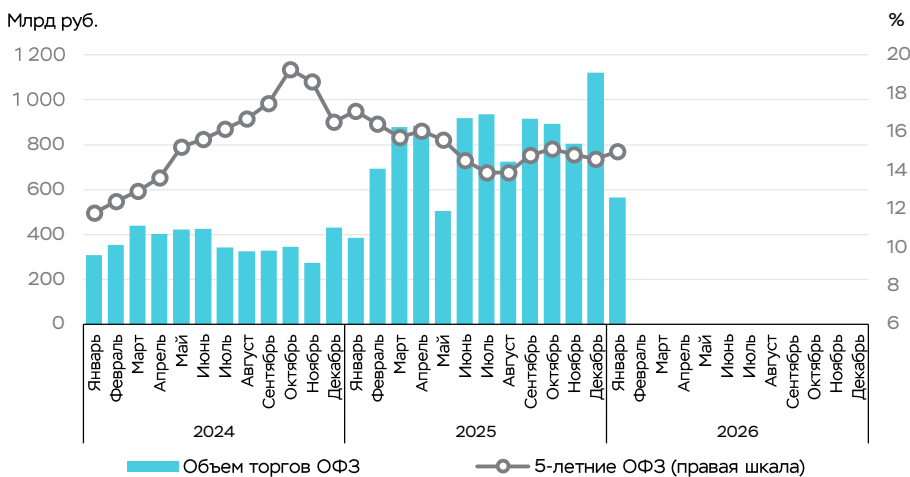


Рис. 9. Покупки на аукционах ОФЗ по категориям участников (%)



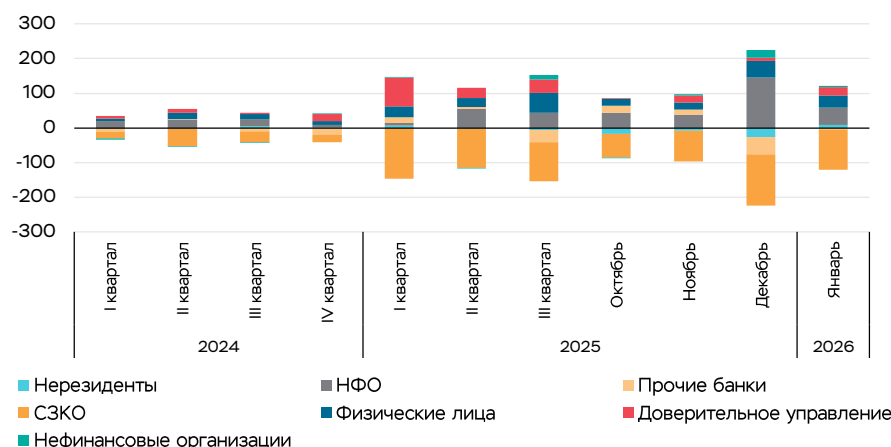
Источники: ПАО Московская Биржа, АО СПВБ.

Рис. 10. Объем торгов ОФЗ на вторичном биржевом рынке и доходность 5-летних ОФЗ на конец месяца



Источник: ПАО Московская Биржа.

Рис. 11. Покупки/продажи ОФЗ по категориям участников на вторичных биржевых торгах* (в среднем в месяц) (млрд руб.)



* Без учета крупных сделок между аффилированными организациями.

Источник: ПАО Московская Биржа.

² Из расчета среднего оборота исключаются торги в нерабочие дни 5, 6, 8 и 9 января 2026 года.

³ Из расчета среднего оборота исключаются торги 3, 6 и 8 января, 2 и 8 мая, 13 июня, 1 и 3 ноября 2025 года.

Основной спрос на аукционах ОФЗ в декабре – январе предъявили кредитные организации. СЗКО выкупили 54% размещений в декабре и 37% в январе. Прочие банки нарастили свою долю – с 11 до 29% в аналогичные периоды.

На вторичном рынке ОФЗ среднесуточный объем торгов в январе снизился до 37,0 млрд руб.² по сравнению с повышенным уровнем торгов в декабре (51,0 млрд руб.). В целом за 2025 г.³ среднесуточный объем торгов составил 39,2 млрд рублей.

В декабре – январе крупнейшими нетто-продавцами на вторичном рынке (как и весь 2025 г.) были СЗКО, реализовав ОФЗ на 147 млрд руб. в декабре и 115 млрд руб. в январе (в среднем за 2025 г. – 138 млрд руб. в месяц). В январе, впервые с августа 2025 г., с учетом небольших покупок на аукционах они стали нетто-продавцами ОФЗ: продали 63,1 млрд руб. в январе (в декабре, напротив, купили на 117 млрд руб.).

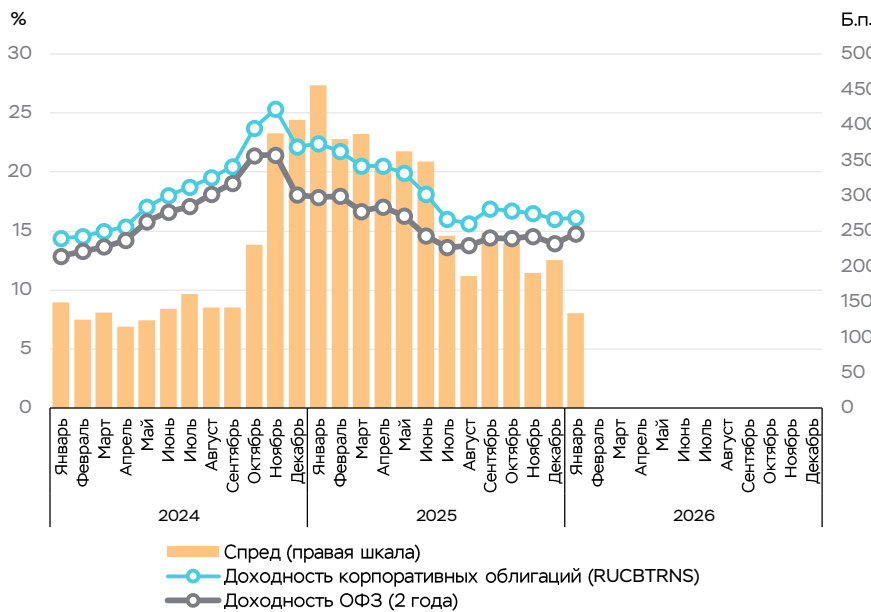
Основной спрос на вторичном рынке ОФЗ продолжают предъявлять НФО за счет собственных средств, они приобрели ОФЗ на 144,6 млрд руб. в декабре и на 50,3 млрд руб. в январе. Физические лица также купили ценных бумаг в январе на 34,2 млрд руб., что тем не менее ниже средних значений 2025 г. (35,9 млрд руб. в месяц). В целом за 2025 г. розничные инвесторы приобрели ОФЗ на первичных и вторичных биржевых торгах на 490 млрд руб., что стало крупнейшим показателем в истории (в 2024 г. купили на 196 млрд руб., в 2023 г. – на 183 млрд руб.). С учетом погашений вложения физических лиц в 2025 г. выросли на 392 млрд руб., что составило 6,0% от суммарных нетто-заимствований Минфина России за год.



РЫНОК КОРПОРАТИВНЫХ ОБЛИГАЦИЙ

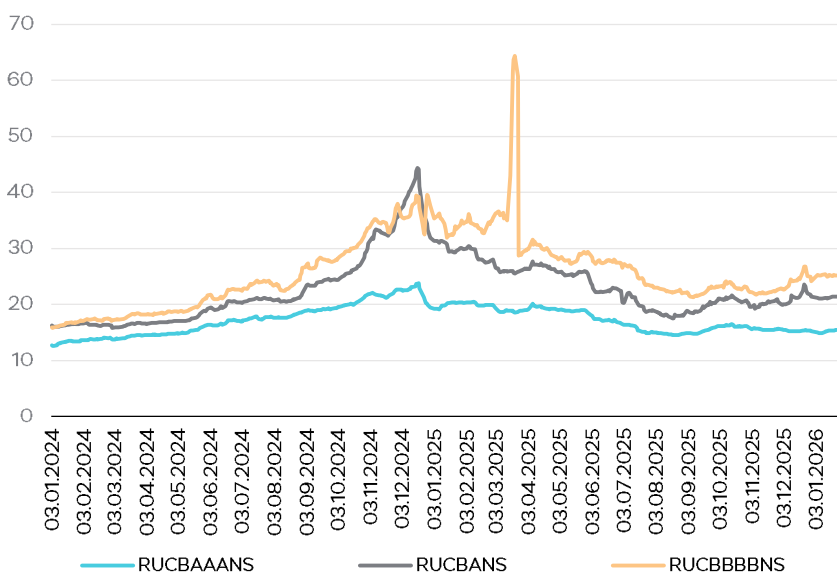
ДОХОДНОСТЬ КОРПОРАТИВНЫХ ОБЛИГАЦИЙ В ДЕКАБРЕ СНИЖАЛАСЬ, В ЯНВАРЕ ВЕРНУВШИСЬ К РОСТУ НА ФОНЕ УСИЛЕНИЯ ИНФЛЯЦИОННОГО ДАВЛЕНИЯ ИЗ-ЗА УВЕЛИЧЕНИЯ НДС. ОБЪЕМ РЫНКА КОРПОРАТИВНЫХ ОБЛИГАЦИЙ УВЕЛИЧИЛСЯ В ДЕКАБРЕ НА 741 МЛРД РУБ., ПОСЛЕ ЧЕГО СОКРАТИЛСЯ В ЯНВАРЕ НА 31,6 МЛРД РУБ., ДО 33,1 ТРЛН РУБЛЕЙ.

Рис. 12. Доходности корпоративных облигаций и ОФЗ с сопоставимой дюрацией на конец месяца, спред доходностей



Источники: Cbonds, ПАО Московская Биржа.

Рис. 13. Доходности корпоративных облигаций с различными рейтингами* (%)



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

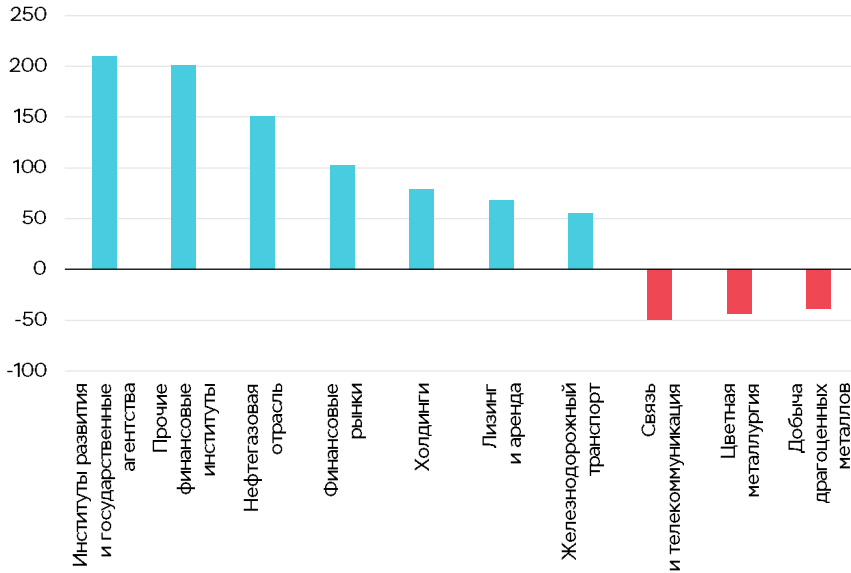
Индикативная доходность корпоративных облигаций (RUCBTRNS) в декабре сократилась на 47 б.п. (в целом за 2025 г. – на 6,1 п.п.), чему способствовало постепенное смягчение денежно-кредитной политики (ДКП).

В январе доходности перешли к небольшому росту (увеличились на 10 б.п., до 16,1%) на фоне повышения цен под влиянием роста НДС. Доходности ОФЗ с сопоставимой дюрацией выросли на 92 б.п. в январе (в декабре снизились на 65 б.п.). Разница в темпе изменения доходностей корпоративных облигаций и ОФЗ объяснялась меньшей ликвидностью рынка корпоративных заимствований и динамикой в предыдущие месяцы (в декабре доходности ОФЗ снизились более значительно, чем у корпоративных облигаций).

Доходности облигаций различных рейтинговых групп в декабре – январе показали разнонаправленную динамику: доходности бумаг эмитентов более высокого кредитного качества снизились, низкого – выросли. Сильнее всего сократились доходности у наиболее ликвидных бумаг (с рейтингом «AAA») – на 32 б.п., до 15,37%. Наибольший рост показали ценные бумаги с рейтингом «BBB» (доходности увеличились на 265 б.п., до 25,33%). Премии корпоративных облигаций к ОФЗ были аналогичными по динамике. В целом за 2025 г. на фоне смягчения ДКП доходности ценных бумаг различных кредитных рейтингов снижались (от 4,2 до 13,5 п.п.), спреды к ОФЗ сужались.



Рис. 14. Топ-10 отраслей, эмитенты которых внесли наибольший вклад в динамику объема рынка корпоративных облигаций за декабрь 2025 г. и январь 2026 г. (млрд руб.)

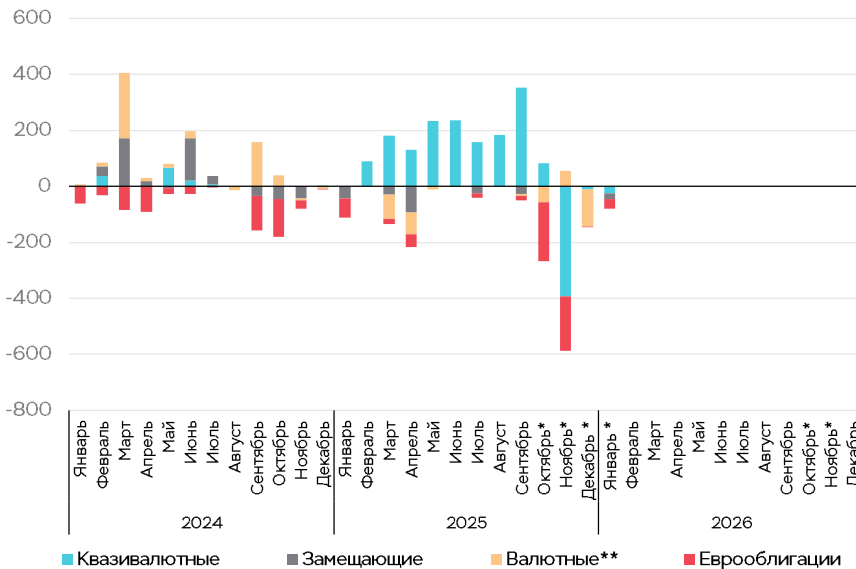


Примечание. Из данных исключены цифровые финансовые активы и краткосрочные ценные бумаги, которые размещаются и погашаются внутри месяца. Без учета валютной переоценки. Источник: Cbonds.

Объем рынка корпоративных облигаций (по непогашенному номиналу) в декабре вырос на 741 млрд рублей. Нетто-прирост облигаций нефинансового сектора составил 186 млрд рублей. В январе нетто-прирост рынка корпоративных облигаций был отрицательным за счет низкого объема размещений (31,6 млрд руб.).

Основной прирост рынка в декабре произошел за счет нескольких крупных размещений со стороны институтов развития, а также прочих финансовых институтов – на 210 и 190 млрд руб. соответственно. В январе 2026 г. крупные размещения наблюдались со стороны отдельных участников из нефтегазовой отрасли, разместили облигаций на 168 млрд рублей.

Рис. 15. Нетто-прирост облигаций, номинированных в иностранной валюте* (млрд руб.)



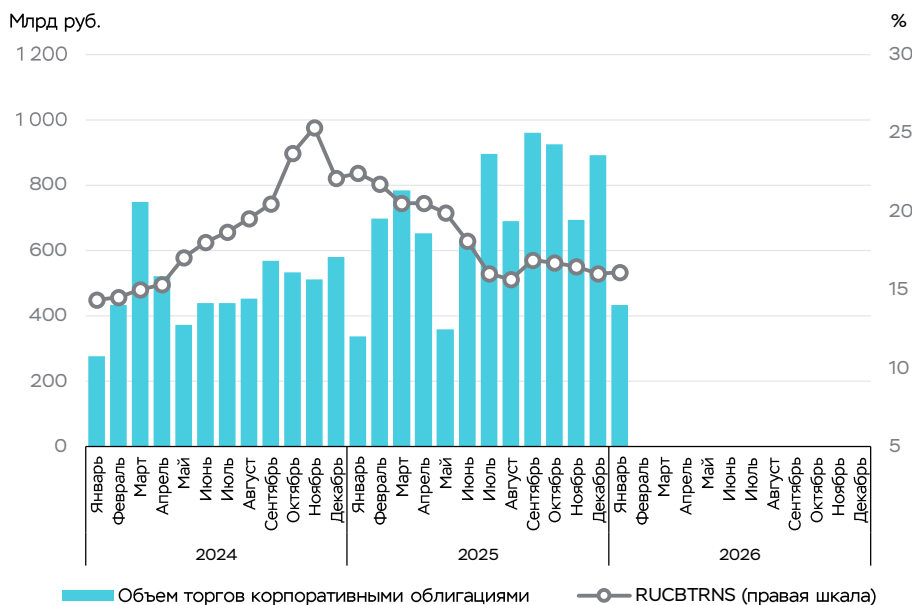
* Данные по курсу на последнюю дату месяца.
** В том числе юаневые
Источник: Cbonds.

В декабре объем размещения квазивалютных облигаций составил всего 34,9 млрд в рублевом эквиваленте, в январе ценные бумаги, номинированные в иностранной валюте, не размещались.

Объем погашений ценных бумаг, номинированных в иностранной валюте, в рублевом эквиваленте составил 179 млрд в декабре и 79,7 млрд в январе соответственно (50% из них пришлось на юаневые ценные бумаги).



Рис. 16. Объем торгов рублевыми и валютными корпоративными облигациями на вторичном биржевом рынке и доходность индекса корпоративных облигаций (RUCBTRNS) на конец месяца



Источник: ПАО Московская Биржа.

Табл. 1. Операции участников на первичном* и вторичном сегментах биржевого рынка рублевых и валютных корпоративных облигаций (млрд руб.)

	Покупки на первичном биржевом рынке		Вторичные биржевые торги		Суммарные операции	
	Декабрь 2025	Январь 2026	Декабрь 2025	Январь 2026	Декабрь 2025	Январь 2026
НФО	89,8	13,9	51,8	34,9	141,5	48,9
СЗКО	406,7	37,3	-173,6	-42,0	233,1	-4,7
Доверительное управление	271,0	6,6	49,7	-9,0	320,6	-2,4
Физические лица	92,3	18,7	50,4	22,8	142,6	41,6
Прочие банки	45,5	1,1	-0,7	24,1	44,8	25,2
Нефинансовые компании	28,5	135,8	20,1	-27,9	48,6	107,9
Нерезиденты	4,9	0,1	2,2	-3,0	7,0	-2,8

* Из покупок на первичном биржевом рынке исключены данные по краткосрочным облигациям со сроком в обращении меньше 1 месяца.

Источник: ПАО Московская Биржа.

⁴ Из среднедневных объемов торгов исключены торги с 1 по 11 января 2026.

Объем торгов на рынке корпоративных облигаций в декабре вырос относительно ноября на 198 млрд руб., составив 891 млрд руб. (среднедневной объем – 40,5 млрд руб. в день, в среднем за 2025 г. – 33,4 млрд руб. в день), в январе этот показатель был значительно ниже – всего 432 млрд руб. (в среднем⁴ 28,0 млрд руб. в день).

НФО в рамках доверительного управления и за счет собственных средств в декабре – январе стали крупнейшими нетто-покупателями корпоративных облигаций на первичных и вторичных биржевых торгах (суммарно по категориям участников они купили на 318 млрд и 190 млрд руб. соответственно).

СЗКО в этот период традиционно выступили крупнейшими нетто-продавцами на вторичных биржевых торгах (216 млрд руб.), однако с учетом операций на первичном рынке их нетто-покупки составили 228 млрд рублей.

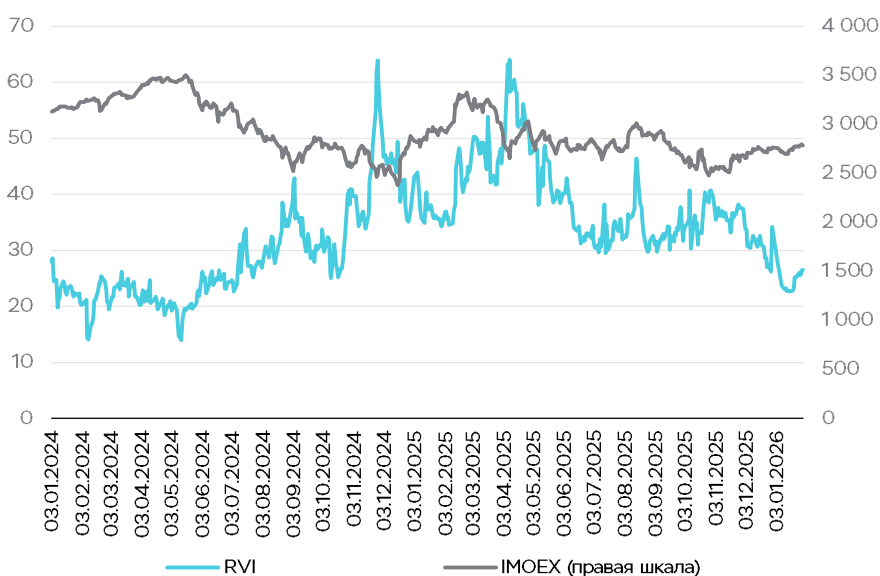
Также значительный спрос на обоих рынках предъявили розничные инвесторы, суммарно приобрета ценных бумаг на 184 млрд рублей. В целом за 2025 г. они купили облигаций на первичном и вторичном рынках на сумму 1,26 трлн руб., что стало крупнейшим историческим показателем и более чем в 2 раза превысило результаты 2024 года. При этом вложения населения в корпоративные облигации (с учетом погашений) за аналогичный период выросли на 443 млрд руб., до 3,9 трлн рублей.



РЫНОК АКЦИЙ

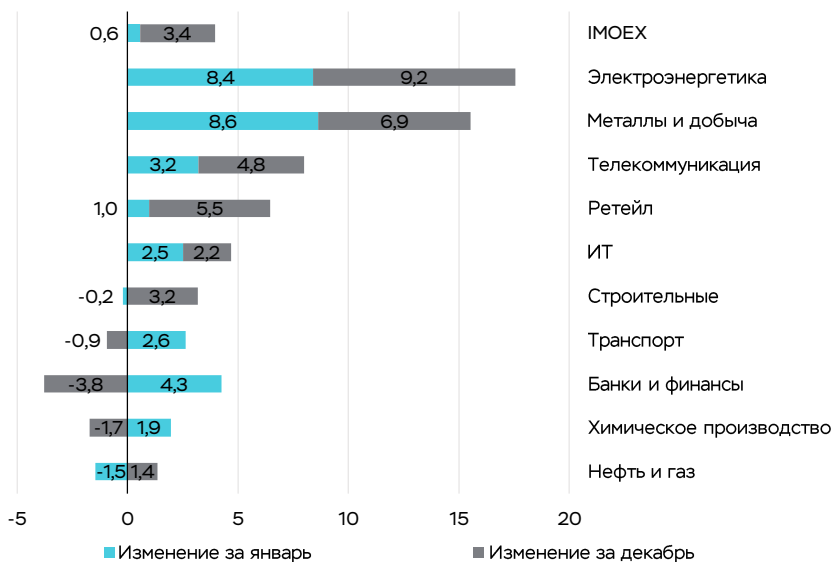
В ДЕКАБРЕ – ЯНВАРЕ НА РОССИЙСКОМ РЫНКЕ АКЦИЙ СНИЗИЛАСЬ ВОЛАТИЛЬНОСТЬ, ИНДЕКС МОСБИРЖИ ВЫРОС НА 4,0% (РОСТ ПРИШЕЛСЯ ПРЕИМУЩЕСТВЕННО НА ДЕКАБРЬ). В ЦЕЛОМ ЗА 2025 Г. ИНДЕКС МОСБИРЖИ СНИЗИЛСЯ НА 4,0%. ОСНОВНЫЕ ПОКУПКИ/ПРОДАЖИ В ДЕКАБРЕ – ЯНВАРЕ НА РЫНКЕ ОСУЩЕСТВЛЯЛИ НФО. ПРИ ЭТОМ В ЦЕЛОМ ЗА 2025 Г. КРУПНЕЙШИМИ ПОКУПАТЕЛЯМИ АКЦИЙ НА ВТОРИЧНОМ РЫНКЕ СТАЛИ ФИЗИЧЕСКИЕ ЛИЦА, ИХ ЧИСТЫЕ ПОКУПКИ СОСТАВИЛИ 142 МЛРД РУБ. (В 2024 Г. ОНИ ПРОДАЛИ АКЦИЙ НА 122 МЛРД РУБ., В 2023 Г. КУПИЛИ НА 169 МЛРД РУБ.).

Рис. 17. Индекс волатильности (RVI) и Индекс МосБиржи (ИМОЕХ) (п.)



Источник: ПАО Московская Биржа.

Рис. 18. Изменение фондовых индексов Московской Биржи (%)



Источник: ПАО Московская Биржа.

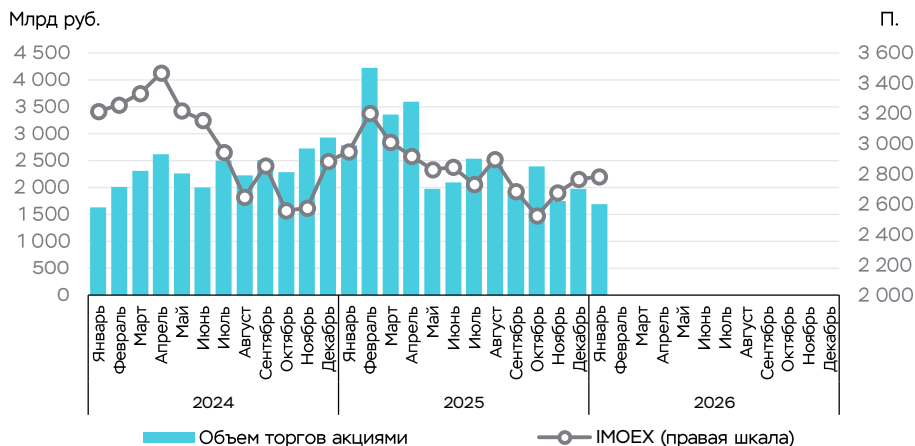
Индекс МосБиржи в декабре – январе продемонстрировал рост на 4,0%, до 2 783 пунктов. При этом почти все повышение пришлось на декабрь, тогда как в январе индекс прибавил всего 0,6% на фоне неоднородной динамики внутри месяца. В целом за 2025 г. Индекс МосБиржи снизился на 4,0%. Волатильность на рынке акций продолжила снижаться. Индекс волатильности российского рынка (RVI) в среднем составил 31,4 п. в декабре и 24,5 п. в январе (среднее значение в 2025 г. – 38,5 п.). Диапазон колебаний Индекса МосБиржи с учетом торговых сессий выходного дня (ИМОЕХ2) сузился м/м с 7,6 до 6,3% (2 674–2 844 п.).

В целом в декабре – январе отраслевые индексы преимущественно росли. Наибольшее увеличение наблюдалось у индексов электроэнергетической и металлургической отраслей (18,3 и 16,1% соответственно) и происходил на фоне повышения цен на глобальных рынках сырья и на российском рынке электроэнергетики. С учетом разнонаправленной динамики в декабре и январе у нефтегазовой и финансовой отраслей (занимающих наибольшую долю в общем объеме рынка) значения индекса практически не изменились (-0,1 и 0,3% соответственно).

В декабре на первичном рынке акций были размещены ценные бумаги суммарно на 3 млрд рублей. Основную долю в IPO выкупили физические лица и НФО в рамках доверительного управления (60 и 20% соответственно).

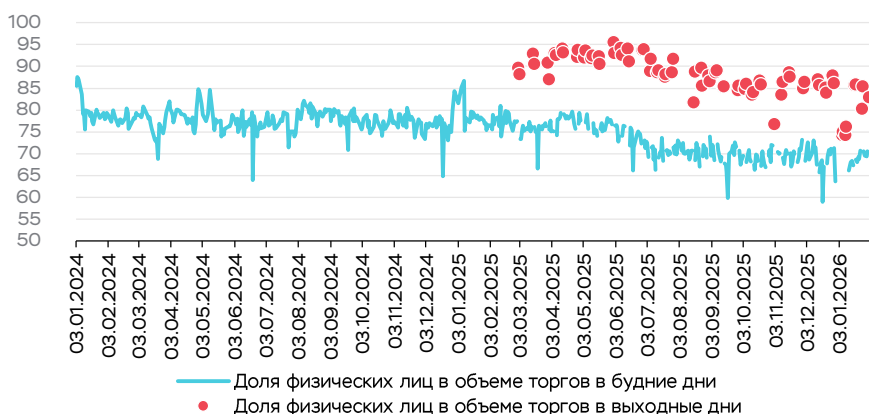


Рис. 19. Объем торгов акциями на вторичном биржевом рынке и Индекс МосБиржи (ИМОЕХ) на конец месяца



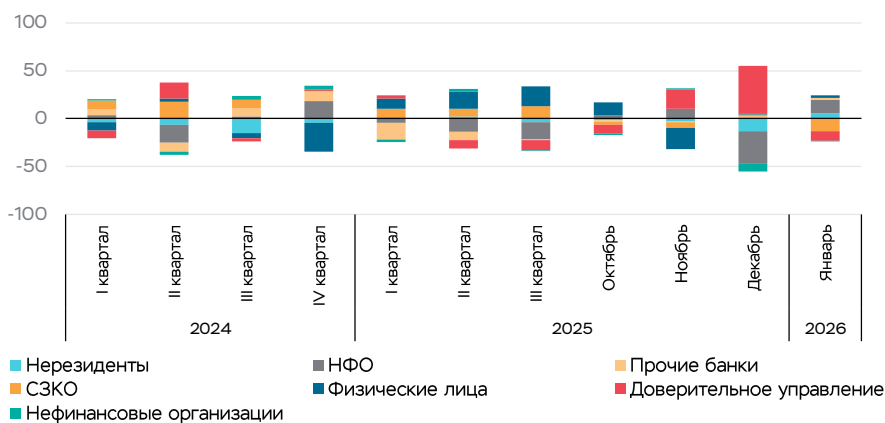
Источник: ПАО Московская Биржа.

Рис. 20. Доля физических лиц в объеме торгов* на рынке акций (%)



* Без учета сделок в режиме РПС.
Источник: ПАО Московская Биржа.

Рис. 21. Покупки/продажи акций по категориям участников на вторичных биржевых торгах (в среднем в месяц) (млрд руб.)



Источник: ПАО Московская Биржа.

⁵ Из расчета средневзвешенного оборота и доли физических лиц исключаются торги в нерабочие дни 5, 6, 8 и 9 января 2026 года.
⁶ Из расчета средневзвешенного оборота исключаются торги 3,6 и 8 января 2025 года.
⁷ Из расчета средневзвешенного оборота и доли физических лиц исключаются торги 3,6 и 8 января, 2 и 8 мая, 13 июня, 1 и 3 ноября 2025 года.

На вторичном биржевом рынке акций средневзвешенный объем торгов в будние дни вырос с 88 млрд руб. в декабре до 99 млрд руб.⁵ в январе (в январе 2025 г. – 151 млрд, 2024 г. – 84 млрд руб.)⁶. За счет повышенной активности участников торгов в первой половине года средневзвешенный объем торгов в 2025 г. был выше и составил 122 млрд рублей⁷.

Средняя доля физических лиц в торгах в будние дни в декабре – январе составила 68,9%, в среднем за 2025 г. – 73%. В выходные торговые дни доля розничных инвесторов осталась на уровне предыдущего месяца, в декабре – январе составила 85% (в среднем в 2025 г. – 89%).

Крупнейшими участниками на вторичных биржевых торгах в последние 2 месяца были НФО: в рамках доверительного управления купили акций на 40,2 млрд руб., за счет собственных средств, напротив, продали на 19,8 млрд рублей. Также продажи совершили нефинансовые организации (-8,9 млрд руб.).

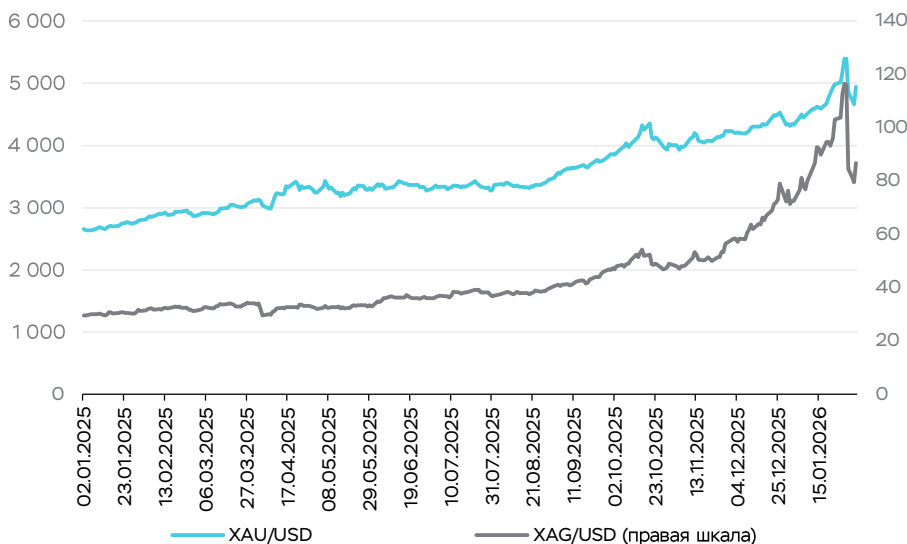
Розничные инвесторы совершили нетто-покупки за 2 месяца на 2,9 млрд руб., при этом в целом за 2025 г. они приобрели на 142 млрд руб., став основными покупателями акций на вторичном рынке (в 2025 г. они продали акций на 122 млрд руб., в 2024 г. купили на 169 млрд руб.).



РЫНОК ДРАГОЦЕННЫХ МЕТАЛЛОВ

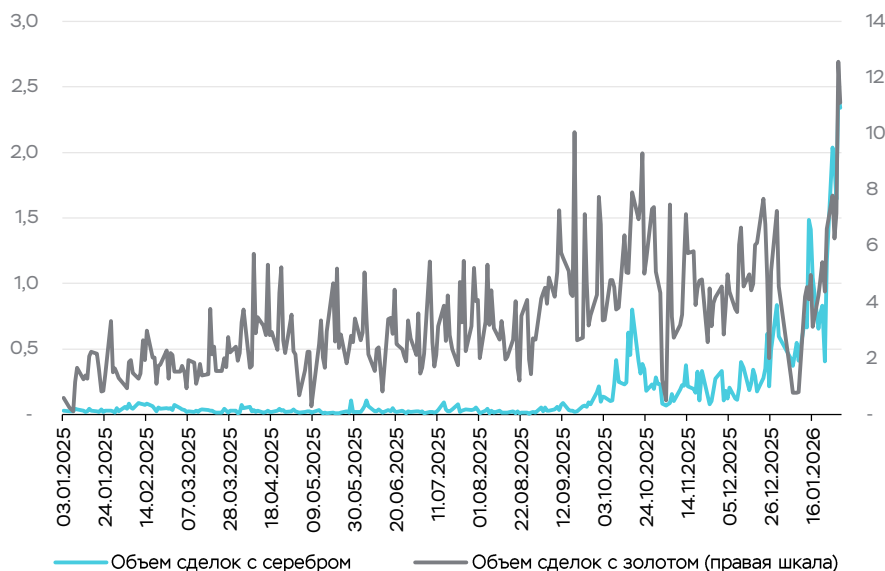
НА ФОНЕ УСИЛЕНИЯ ГЕОПОЛИТИЧЕСКИХ РИСКОВ РОЛЬ ЗОЛОТА И СЕРЕБРА КАК ЗАЩИТНЫХ АКТИВОВ НА ГЛОБАЛЬНЫХ РЫНКАХ ЗАМЕТНО УСИЛИЛАСЬ. ВЕСЬ 2025 Г. ЦЕНЫ НА ДРАГМЕТАЛЛЫ ДЕМОНСТРИРОВАЛИ УСТОЙЧИВЫЙ РОСТ. ТАКЖЕ НА УВЕЛИЧЕНИЕ ИХ ЦЕН ВЛИЯЛО ОСЛАБЛЕНИЕ ДОЛЛАРА США. ПОВЫШЕННАЯ АКТИВНОСТЬ НАБЛЮДАЛАСЬ И НА РОССИЙСКОМ РЫНКЕ: РЕКОРДНЫЕ ОБОРОТЫ ТОРГОВ ПОКАЗЫВАЮТ, ЧТО ЗОЛОТО И СЕРЕБРО СТАЛИ ОДНИМИ ИЗ НАИБОЛЕЕ ВОСТРЕБОВАННЫХ ИНСТРУМЕНТОВ НА РОССИЙСКИХ ПЛОЩАДКАХ. ВМЕСТЕ С ТЕМ В КОНЦЕ ЯНВАРЯ 2026 Г. ПОСЛЕ СРЕМИТЕЛЬНОГО РОСТА РЫНОК ДРАГМЕТАЛЛОВ ПЕРЕШЕЛ К РЕЗКОЙ КОРРЕКЦИИ НА ФОНЕ ФИКСАЦИИ ПРИБЫЛИ, КОТИРОВКИ НА МЕЖДУНАРОДНЫХ ПЛОЩАДКАХ СНИЗИЛИСЬ НА 10% ПО ЗОЛОТУ И ОКОЛО 30% ПО СЕРЕБРУ. В ФЕВРАЛЕ ЦЕНЫ НА ЗОЛОТО И СЕРЕБРО ВЕРНУЛИСЬ К РОСТУ.

Рис. 22. Динамика цен на золото и серебро по сделкам спот на международных рынках (долл. США)



Источник: Investing.com.

Рис. 23. Объемы торгов GLDRUB_TOM и SLVRUB_TOM на Московской Бирже (млрд руб.)



Источник: ПАО Московская Биржа.

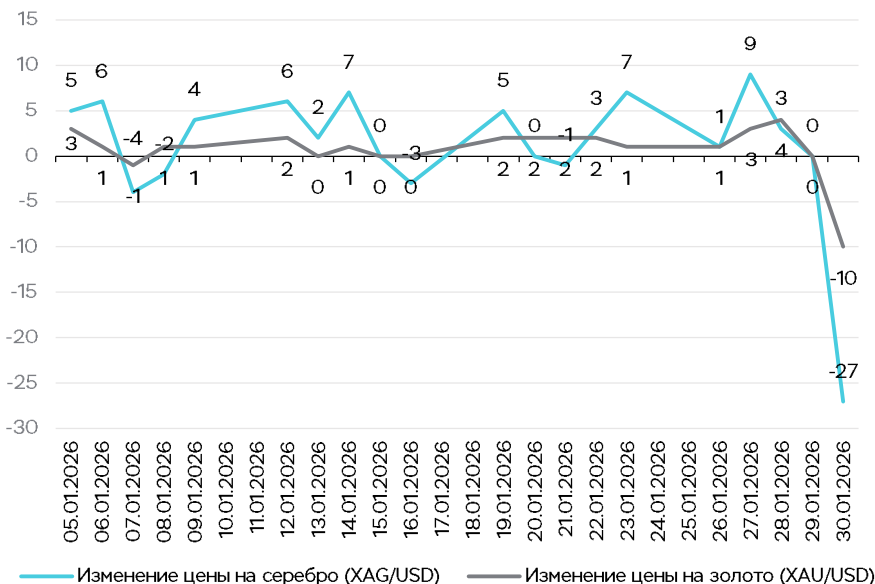
Рост котировок драгметаллов и увеличившиеся объемы торгов на российских и иностранных биржевых площадках в 2025 г. стали реакцией на возрастание геополитической неопределенности в мире и ослабление доллара США. Инвесторы повысили спрос на традиционные защитные инструменты для хеджирования рисков. Недавний существенный рост котировок серебра был также обусловлен резким ускорением промышленного спроса на него при ограниченном и отстающем предложении. Помимо фундаментальных факторов, увеличению цен способствовали спекулятивные операции.

На этом фоне за 2025 г. стоимость золота и серебра на международном рынке взлетела более чем на 60 и 145% соответственно.

Объем торгов, рост которого наблюдался на российском рынке драгметаллов в январе 2026 г., превысил показатели января 2025 г. более чем на 30% по золоту и 70% по серебру. Относительно аналогичного периода 2024 г. – более 400% по золоту и более 120% по серебру.



Рис. 24. Изменение цен на золото и серебро по сделкам спот на международных рынках (%)



Источник: Investing.com.

- Падение цен золота (около 10%) и серебра (около 30%) на международных сырьевых площадках в конце января 2026 г. стало следствием существенного роста цен в предыдущие периоды и наблюдалось на фоне фиксации прибыли со стороны инвесторов.
- На фоне январской коррекции цен золота и серебра обеспечения у участников клиринга было достаточно для покрытия переоценки стоимости данных активов.
- Акции российских золотодобывающих компаний отреагировали на падение цен драгметаллов в конце января 2026 г., потеряв от 1 до 8% своей стоимости (на протяжении 2025 г. и января 2026 г. преимущественно наблюдался их рост). Снижение их цен было сопоставимо с падением, зафиксированным у иностранных золото- и серебрдобывающих компаний (до 8% за день). В феврале цены на золото, серебро и на акции золотодобытчиков вернулись к росту.



ДОХОДНОСТЬ ВЛОЖЕНИЙ В ИНСТРУМЕНТЫ ФИНАНСОВОГО РЫНКА

В ДЕКАБРЕ – ЯНВАРЕ НАИБОЛЕЕ ПРИВЛЕКАТЕЛЬНЫМИ ИНСТРУМЕНТАМИ РОССИЙСКОГО РЫНКА СТАЛИ ЗОЛОТО, НЕСМОТЯ НА СНИЖЕНИЕ В КОНЦЕ ЯНВАРЯ, И АКЦИИ ОТДЕЛЬНЫХ ОТРАСЛЕЙ. ХУДШУЮ ДИНАМИКУ ДЕМОСТРИРОВАЛИ КРИПТОВАЛЮТЫ. ЗА ПОСЛЕДНИЕ 12 МЕСЯЦЕВ И ЗА ВЕСЬ 2025 Г. ЗОЛОТО ТАКЖЕ ПОКАЗАЛО МАКСИМАЛЬНЫЙ РОСТ, ТАКЖЕ ВЫСОКАЯ ДОХОДНОСТЬ БЫЛА У КОРПОРАТИВНЫХ ОБЛИГАЦИЙ, ТОГДА КАК КРИПТОВАЛЮТЫ ДЕШЕВЕЛИ.

Рис. 25. Доходность* вложений в инструменты финансового рынка в рублях в декабре 2025 г. – январе 2026 г. (%)

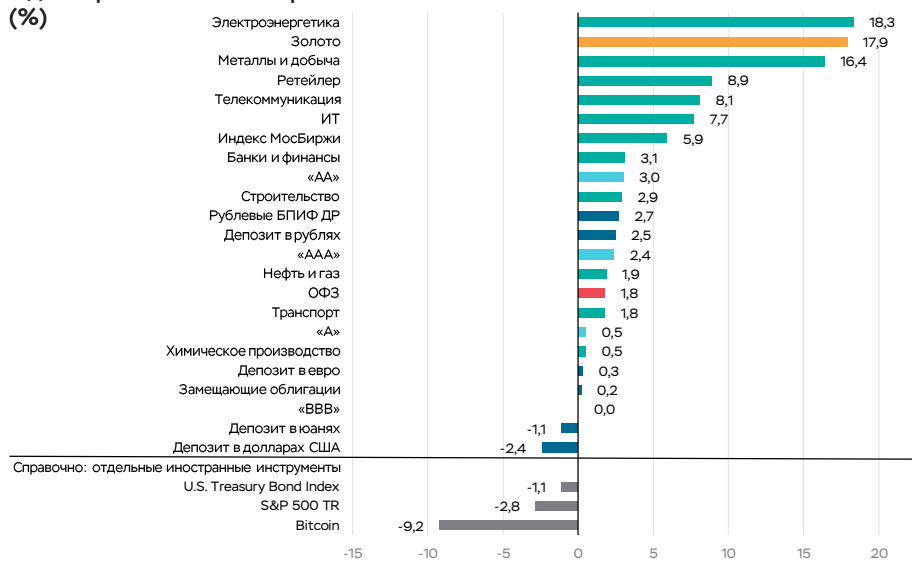
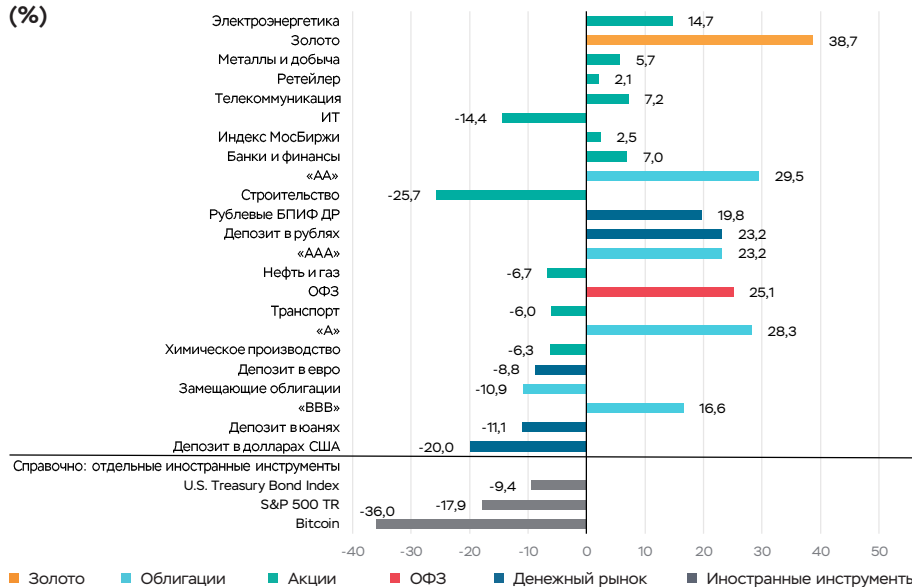


Рис. 26. Доходность* вложений в инструменты финансового рынка в рублях за последние 12 месяцев (%)



* Доходность инструментов рассчитана исходя из полной фактической рублевой доходности за период (учтено изменение цен активов, выплаты дивидендов по акциям и купонов по облигациям). В расчете инструментов, номинированных в иностранных валютах, учтено изменение обменного курса рубля относительно соответствующей валюты. Доходности ОФЗ и корпоративных облигаций рассчитаны на основе индексов RGBITR и RUCBTRNS различных рейтинговых групп с дюрацией более 1 года.

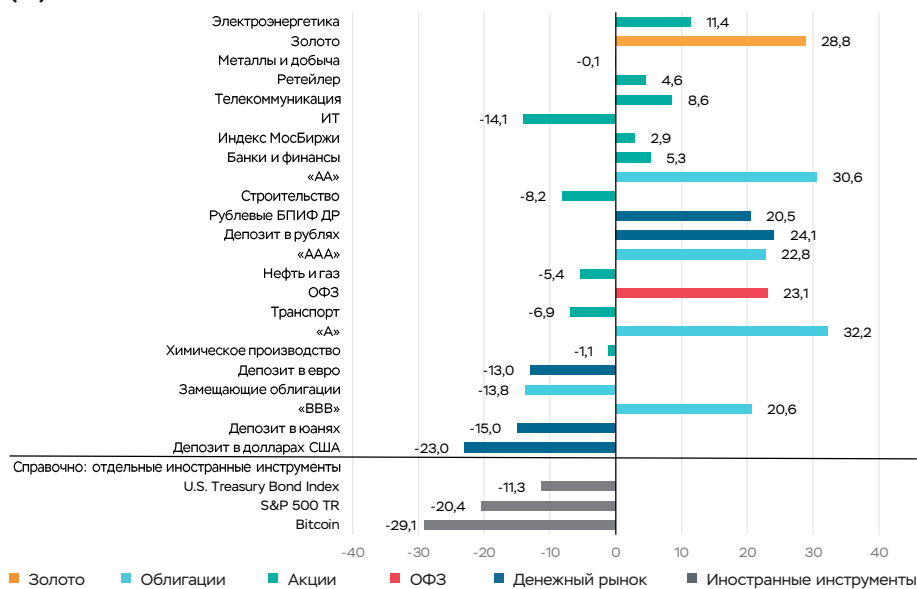
Источники: ПАО Московская Биржа, форма отчетности 0409129, расчеты Банка России, Cbonds, Investing.com.

В декабре 2025 – январе 2026 г. наибольшую полную доходность продемонстрировали российские акции (в зависимости от отрасли – от 0,4 до 18,9%) и золото (17,9%). Несмотря на значительное падение цен на золото в конце января на международных площадках (-9,8% за 30.01.2026), цены на российском рынке снизились менее значительно (-4,5%). Помимо них, положительную доходность показали рублевые корпоративные облигации (кроме «ВВВ») и ОФЗ (от 0,5 до 3,0%), а также инструменты денежного рынка (депозиты в рублях, БПИФ денежного рынка). При этом доходность депозитов в долларах США и юанях за этот период была отрицательной (-2,4 и -1,1% соответственно). Наибольшее падение за период среди анализируемых инструментов отмечено у криптовалют (-9,2%).

За последние 12 месяцев (с февраля 2025 по январь 2026 г.) наибольшую полную доходность показали золото (38,7%) и корпоративные облигации (от 16,6 до 29,5%). Также высокий результат был у ОФЗ и депозитов в рублях – 25,1 и 23,2% соответственно. Отрицательная полная доходность была отмечена у акций отдельных отраслей (строительство и ИТ снизились на 25,7 и 14,4% соответственно), валютных финансовых инструментов (депозиты в иностранной валюте и замещающие облигации – от 8,8 до 20,0%), а также у криптовалют (-36,0%).



Рис. 26. Доходность* вложений в инструменты финансового рынка в рублях за 2025 г. (%)



* Доходность инструментов рассчитана исходя из полной фактической рублевой доходности за период (учтено изменение цен активов, выплаты дивидендов по акциям и купонов по облигациям). В расчете инструментов, номинированных в иностранных валютах, учтено изменение обменного курса рубля относительно соответствующей валюты. Доходности ОФЗ и корпоративных облигаций рассчитаны на основе индексов RGBITR и RUCBTRNS различных рейтинговых групп с дюрацией более 1 года.

Источники: ПАО Московская Биржа, форма отчетности 0409129, расчеты Банка России, Cbonds, Investing.com.

За 2025 г. наибольшую полную доходность продемонстрировали рублевые корпоративные облигации (от 20,6 до 32,2%) и золото (28,8%), которое также с отрывом лидирует на периоде с 2022 г. (181%). Валютные финансовые инструменты за прошедший год показали наибольшее снижение: депозиты в долларах США, юанях и евро снизились на 13,0–23,0%, криптовалюты показали снижение на 29,1%.



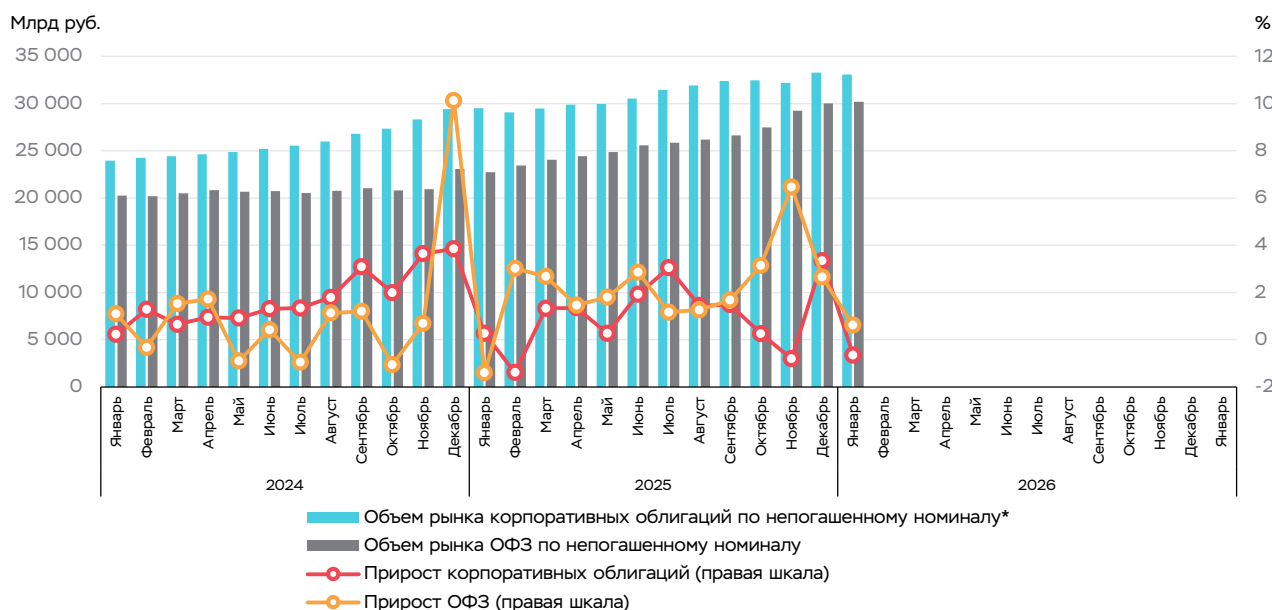
ПРИЛОЖЕНИЕ

Табл. П-1. Покупки/продажи СЗКО на аукционах и вторичных биржевых торгах ОФЗ по месяцам (млрд руб.)

Дата	Аукцион			Вторичные торги			Суммарно		
	ПД	ПК	Общий итог (включая ОФЗ-ИН)	ПД	ПК	Общий итог (включая ОФЗ-ИН)	ПД	ПК	Общий итог (включая ОФЗ-ИН)
Январь 2024	83,2	-	83,2	-7,9	-0,2	-7,8	75,3	-0,2	75,4
Февраль 2024	138,4	-	138,4	3,0	-17,8	-13,8	141,5	-17,8	124,6
Март 2024	125,9	-	125,9	-41,3	3,0	-39,0	84,6	3,0	86,9
Апрель 2024	153,6	-	153,6	-38,3	-22,6	-61,1	115,3	-22,6	92,5
Май 2024	60,2	-	60,2	-32,7	-36,6	-68,9	27,5	-36,6	-8,7
Июнь 2024	4,5	58,3	62,8	9,6	-32,5	-22,9	14,1	25,7	39,9
Июль 2024	17,1	155,8	173,0	-14,4	-38,1	-52,7	2,7	117,7	120,2
Август 2024	22,6	94,3	116,9	-17,1	-10,6	-27,7	5,5	83,7	89,3
Сентябрь 2024	22,6	137,7	160,3	-8,9	-5,1	-14,0	13,7	132,6	146,3
Октябрь 2024	27,1	23,6	50,7	-7,8	-12,2	-19,9	19,3	11,4	30,8
Ноябрь 2024	67,3	-	67,3	-10,0	-1,1	-11,7	57,2	-1,1	55,6
Декабрь 2024	13,9	1 471,9	1 485,7	-31,8	-2,5	-34,3	-18,0	1 469,3	1 451,4
Январь 2025	32,1	-	32,1	-24,2	-16,8	-42,3	7,9	-16,8	-10,1
Февраль 2025	236,5	-	236,5	-121,5	-46,2	-170,6	115,0	-46,2	65,9
Март 2025	153,8	-	153,8	-151,1	-75,6	-225,9	2,7	-75,6	-72,1
Апрель 2025	155,2	-	155,2	-71,9	39,3	-32,1	83,3	39,3	123,0
Май 2025	173,6	-	173,6	-60,7	-66,0	-126,7	112,9	-66,0	46,9
Июнь 2025	375,0	-	375,0	-107,1	-68,1	-175,2	267,9	-68,1	199,8
Июль 2025	401,5	-	401,5	-113,1	-39,7	-149,2	288,3	-39,7	252,3
Август 2025	84,8	-	84,8	-83,2	-27,9	-110,8	1,6	-27,9	-26,0
Сентябрь 2025	113,6	-	113,6	-65,2	-8,0	-73,2	48,4	-8,0	40,5
Октябрь 2025	410,5	-	410,5	-65,3	-3,3	-68,0	345,2	-3,3	342,5
Ноябрь 2025	221,7	1 090,8	1 312,5	-44,4	-45,0	-89,4	177,2	1 045,8	1 223,0
Декабрь 2025	263,1	-	263,1	-138,3	-5,3	-146,5	124,8	-5,3	116,6
Январь 2026	52,1	-	52,1	-57,6	-57,6	-115,2	-5,5	-57,6	-63,1



Рис. П-1. Объем рынков корпоративных облигаций и ОФЗ и динамика месячных приростов рынков



Источник: Cbonds.

Табл. П-2. Притоки новых вложений физических лиц в различные финансовые инструменты (в среднем в месяц) (млрд руб.)

Период	Рублевые ценные бумаги			Инструменты коллективных инвестиций		Денежный рынок			Валютные инструменты		
	ОФЗ	Рублевые корпоративные облигации	Акции	БПИФ денежного рынка	ОПИФ и БПИФ остальные	Рублевые депозиты и счета	Покупка недвижимости (счета эскроу)	Изменение объема наличных денег	Валютные депозиты и счета	Иностранная валюта	Валютные и квазивалютные корпоративные облигации
I кв. 2024 (среднее в месяц)	14,5	30,0	-4,6	13,5	1,1	594,81	337,8	-222,6	56,5	154,0	8,4
II кв. 2024 (среднее в месяц)	23,7	25,3	3,0	15,6	13,6	1 055,10	503,8	13,7	-28,0	146,1	28,3
III кв. 2024 (среднее в месяц)	15,4	40,0	-3,6	47,2	-10,4	678,02	387,5	23,0	-35,0	61,8	1,7
IV кв. 2024 (среднее в месяц)	11,6	48,2	-31,3	89,4	-0,7	1 832,25	414,8	169,5	-85,6	-5,9	1,8
I кв. 2025 (среднее в месяц)	36,1	67,5	11,5	-35,1	26,0	331,37	380,5	-355,7	16,3	68,9	39,1
II кв. 2025 (среднее в месяц)	27,5	59,0	19,0	-8,2	56,5	830,65	412,5	91,9	24,4	85,8	36,2
III кв. 2025 (среднее в месяц)	59,5	88,5	31,8	-1,8	113,5	278,81	476,6	200,3	16,5	99,2	35,4
Октябрь 2025	33,4	48,9	15,3	28,3	17,6	722,20	560,4	134,2	220,6	158,6	14,2
Ноябрь 2025	28,9	71,9	-14,4	17,7	63,0	9,52	573,5	89,2	60,3	148,8	4,0
Декабрь 2025	59,4	129,4	2,3	49,4	-	3 698,89	889,1	719,2	14,8	48,6	13,2
Январь 2026	39,0	41,2	2,4	14,9	-	-1140,41	-	-386,2	87,7	36,2	0,4

Примечания. Данные по вложениям в рыночные инструменты учитывают покупки/продажи на вторичном и первичном биржевом рынках. Рублевый эквивалент валютных депозитов и средств на счетах рассчитан по курсу доллара США на 01.02.2026 на каждую отчетную дату. Данные по депозитам без корректировки на динамику в кредитных организациях, лицензии которых были отозваны в течение месяца. За январь 2026 г. – предварительная оценка по данным формы отчетности 0409301 на 01.02.2026. Данные по вложениям в валютные инструменты (валютные депозиты, валютные облигации) могут частично дублироваться в столбце «Иностранная валюта».

Источники: ПАО Московская Биржа, формы отчетности 0409101, 0409701, 0420502, 0420503, 0420504, опрос крупнейших банков.



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

107016, Москва, ул. Неглинная, 12, к. В
Официальный сайт Банка России: www.cbr.ru